



**GROUPEMENT D'ÉTUDES ET DE RECHERCHES  
NOTRE EUROPE**

**Président Jacques Delors**

**A LA VEILLE DE L'INTRODUCTION PHYSIQUE DE  
L'EURO : UN BILAN CRITIQUE DE TROIS ANNEES DE  
FONCTIONNEMENT DE L'UEM.**

**Lluís Navarro**

*Problématiques N° 9  
Octobre 2001*

***ETUDE DISPONIBLE EN FRANÇAIS ET ANGLAIS***

***© Notre Europe, octobre 2001***

## **Lluís Navarro**

Né en 1974, de nationalité espagnole, Lluís Navarro est chargé d'études à *Notre Europe* depuis octobre 1999. Diplômé en Economie et Management par l'Université Pompeu Fabra de Barcelone, il a obtenu en juin 1999 un DEA en Economie européenne au Collège d'Europe, Bruges.

Au sein de Notre Europe, il suit, entre autres, les dossiers sur les questions économiques et financières de l'Union européenne.

## **Notre Europe**

*Notre Europe* est un groupement indépendant d'études et de recherches sur l'Europe, son passé, ses civilisations, sa marche vers l'unité et ses perspectives d'avenir. L'association a été créée par Jacques Delors à l'automne 1996. Elle se compose d'une petite équipe de six chercheurs originaires de divers pays.

Notre Europe participe au débat public de deux manières : en publiant des études sous sa responsabilité et en sollicitant des chercheurs et des intellectuels extérieurs pour contribuer à la réflexion sur les questions européennes. Ces documents sont destinés à un nombre limité de décideurs, politiques, socio-professionnels, académiques et diplomates dans les différents pays de l'Union européenne.

L'association organise également des rencontres et des séminaires en collaboration avec d'autres institutions ou des organes de presse. Conformément aux statuts de l'association, le « Comité Européen d'Orientation » se réunit également au moins deux fois par an ; il est composé de personnalités issues des différents pays européens et de diverses origines politiques et professionnelles.



## AVANT PROPOS

Dans quelques semaines, l'euro deviendra une réalité quotidienne pour près de trois cent millions d'européens, après l'avoir été pendant trois ans pour les « marchés financiers » et ceux qui y opèrent.

Si j'ai joué un rôle dans cette aventure, ne serait-ce qu'en présidant le comité dont elle est directement issue, j'avoue être confondu par l'audace politique qu'a représentée sa mise en œuvre de façon aussi résolue. Le « géant économique/nain politique » qu'est l'Europe existe désormais dans le monde par un des quelques instruments qui fondent la puissance d'agir.

Et les premiers effets de cette puissance commune n'ont pas tardé à se faire sentir. Depuis trois ans, plusieurs crises financières internationales ont pu se produire sans entraîner rien qui ressemble à l'affolement antérieur des autorités nationales en de pareilles circonstances. Si quelques esprits chagrins, les mêmes souvent qui étaient opposés au principe de la monnaie unique, se désolent chaque jour de la prétendue « faiblesse de l'euro », force est de constater que, dans la vie de tous les jours, nous n'y trouvons pas matière à insomnie, ce qui est encore un considérable changement.

Est-ce à dire qu'en inventant « la monnaie sans État », pour reprendre l'heureuse formule de Tommaso Padoa-Schioppa, nous aurions résolu la quadrature du cercle ? Pas tout à fait. Nous avons l'instrument pour agir, mais pas le bras qui pourrait l'utiliser pour ce qui reste l'objectif : la prospérité économique partagée. Nous avons créé un pouvoir monétaire indépendant, de nature ouvertement fédéral, mais nous restons divisés et hésitants sur son utilisation dans un « policy-mix » optimal qui l'associerait aux politiques économiques et budgétaires pour un chemin maîtrisé de croissance et d'emploi. J'ai eu l'occasion de dire à plusieurs reprises que, dans cette faiblesse du « pôle économique », je ne reconnaissais pas « mon » enfant, ni surtout sa finalité.

Que faire alors ? Espérer la crise salvatrice qui obligera à plus d'intégration économique ? Il faudrait être singulièrement masochiste. Attendre sagement que la monnaie unique crée l'État européen ? Il faudrait être d'un fonctionnalisme indécrottable, sans compter que ce n'est certainement pas là l'Europe que j'appelle de mes vœux, absorbant tout, normalisant tout. Reste la voie d'une coordination efficace, qui respecte la personnalité de chacun et permet des réponses concertées aux défis communs, sans faire remonter tous les instruments politiques à Bruxelles.

C'est cette voie qu'explore Lluís Navarro en se livrant à un examen pointilleux des avancées et des hésitations qui ont marqué trois années d'existence de la monnaie unique. Il en déduit des propositions réalistes, qui demandent du discernement et de la détermination, mais aucun bouleversement fondamental dont nous n'avons pas besoin. C'est une option lucide avec laquelle je me sens profondément en accord.

Jacques Delors



## TABLE DES MATIERES

<b>INTRODUCTION</b>	<b>1</b>
<b>I – LA NECESSITE THEORIQUE DE LA COORDINATION FACE A UNE CONSTRUCTION INSTITUTIONNELLE EMPIRIQUE</b>	<b>3</b>
1.1 La théorie sur la coordination des politiques économiques	3
1.2 Un cadre institutionnel bâti à partir du constat progressif des lacunes existantes	6
<b>II – LA PRATIQUE DE LA COORDINATION DES POLITIQUES ECONOMIQUES</b>	<b>12</b>
2.1 Les politiques budgétaires	12
2.2 Les politiques structurelles	20
2.3 La coordination face aux aléas économiques	23
<b>III – LES ACTEURS</b>	<b>25</b>
3.1 Au cœur du pôle économique de l’UEM : le Conseil et la Commission	25
3.2 De l’Euro-11 à l’Eurogroupe : un renforcement timide mais positif	27
3.3 La coordination du policy-mix européen: le « dialogue » BCE-Eurogroupe	28
3.4 Politique de change et représentation extérieure de la zone euro : qui fait quoi ?	30
<b>IV – QUELLES VOIES POUR L’AVENIR ?</b>	<b>33</b>
4.1 Donner plus de corps à l’Eurogroupe	34
4.2 Rendre les instruments plus efficaces	36
4.3 Faire jouer pleinement son rôle à la Commission	39
<b>CONCLUSIONS</b>	<b>41</b>
<b>REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES</b>	<b>44</b>





## INTRODUCTION

Le lancement de l'euro en janvier 1999 a marqué en même temps le point culminant du long cheminement vers l'Union économique et monétaire (UEM) et le début d'une étape qui pose des défis de politique économique tout à fait nouveaux. L'euro a bouleversé le contexte économique en Europe, accélérant le processus par lequel les économies des pays participants se fondent dans une entité plus profondément intégrée : la zone euro.

Pour gérer les politiques économiques de cette nouvelle zone, le Traité de Maastricht a mis en place un cadre institutionnel qui est unique dans sa forme. La politique monétaire a été centralisée, sous la responsabilité de la Banque centrale européenne (BCE), institution fédérale et indépendante. En revanche, les autres instruments de politique économique restent confiés à un large nombre d'acteurs à différents niveaux : européen, national et infra-national. Le Traité et le Conseil européen ont également institué une série d'instruments et de procédures ainsi qu'une enceinte de concertation, l'Eurogroupe, dans le but de coordonner les décisions de tous ces acteurs et de ceux-ci avec la Banque centrale européenne.

Or, bien avant le démarrage de la troisième et dernière phase de l'UEM, la relative faiblesse des dispositions régissant ce pôle économique, qui contraste avec la puissante institution qui se trouve à la tête du pôle monétaire, faisait s'élever des voix qui craignaient que ce déséquilibre ne mette en danger la réussite du projet. Aujourd'hui, l'expérience de près de trois ans écoulés depuis le démarrage de la monnaie unique permet de se demander si ces craintes n'étaient pas trop alarmistes ou si au contraire les déséquilibres institutionnels ont effectivement handicapé le fonctionnement de l'Union économique et monétaire. Certes, le parcours est encore relativement court, mais il a été riche en événements.

Le démarrage de cette aventure européenne en janvier 1999 s'est fait dans un contexte difficile. Après une décennie de performances molles, les crises dans les marchés des pays émergents menaçaient de compromettre encore une fois la croissance dans la nouvelle « zone euro ». En Allemagne et en Italie, où la progression de l'activité du premier semestre de 1999 se situait en dessous de 1%, on craignait même une récession. Cet environnement incertain a permis très tôt de mettre en exergue quelques grands avantages de l'Union économique et monétaire. Les taux de change entre les monnaies des pays *in* ayant été fixés de manière irrévocable, la zone euro est une économie peu ouverte sur l'extérieur, qui constitue un grand espace de stabilité interne. De ce fait, les effets des crises financières internationales ne se sont faits sentir que légèrement. De même, en avril 1999 la Banque centrale européenne a baissé d'un demi point ses taux d'intérêt de référence. Cet assouplissement des conditions monétaires dans l'ensemble de la zone a permis de soutenir la demande intérieure et de freiner rapidement la décélération. Le repli graduel de l'euro a aussi largement contribué à raffermir la reprise, qui s'est confirmée au long de l'année 1999.

Une fois passées ces turbulences des premiers mois, la coordination des politiques économiques a fonctionné de manière assez souple pendant un certain temps ; les différents processus ont été mis en place progressivement et les agents impliqués ont appris à travailler dans le nouveau cadre. Le dynamisme de l'activité a indirectement gonflé les rentrées fiscales et tous les Etats membres ont continué à améliorer leurs soldes budgétaires et ont respecté plus facilement les engagements qu'ils avaient pris dans les procédures du Pacte de stabilité. Dans le paysage de croissance retrouvée, la « coordination » s'est réalisée d'une manière naturelle, sans grands efforts, et la surveillance multilatérale, inscrite dans le Traité, s'est souvent transformée en un exercice de congratulation mutuelle.

Cependant, dès qu'il a fallu faire face aux premières tensions, l'ordre et l'harmonie apparents se sont effondrés. La baisse progressive de l'euro sur le marché des changes, qui s'est poursuivie pendant l'année 2000, a graduellement soulevé des inquiétudes chez les autorités économiques et monétaires de la zone, qui ont semé la confusion et enfoncé davantage la monnaie européenne avec une pluie de réactions et de propos contradictoires. Par ailleurs, les gouvernements européens, qui avaient été surpris dans un premier temps par l'accroissement des recettes conjoncturelles, n'ont pas tardé à en capitaliser les avantages et à mettre en œuvre d'importantes réductions de la fiscalité, sans aucune concertation préalable et entretenant un soupçon de concurrence fiscale. La hausse des prix du pétrole et les protestations généralisées qui ont suivi à l'automne 2000 ont suscité une réaction identique des différents gouvernements : des réponses incohérentes qui amplifiaient les problèmes au lieu de les attaquer avec un front unifié. L'approche des échéances électorales dans de nombreux pays de la zone euro n'a fait qu'accentuer cette tendance à prendre les décisions de politique économique sur la seule base de l'intérêt national, analysé sur la vue courte des contraintes électorales.

Tirer les leçons de ces expériences est d'autant plus important qu'aujourd'hui la conjoncture s'est considérablement détériorée et que la mise en œuvre des politiques les plus appropriées devient un enjeu crucial. Malheureusement, la discorde entre les différents acteurs responsables des politiques économiques de la zone euro s'accroît. Alors que la Commission et la Banque centrale européenne maintiennent que les Etats membres doivent tenir leurs engagements par rapport aux objectifs affichés dans le cadre du Pacte de stabilité, les gouvernements des plus grands pays de la zone laissent filer leurs déficits publics largement au-delà des objectifs convenus. Par ailleurs, même si l'inflation a tendance à diminuer, elle persiste encore au-dessus de la limite de 2% définie par la BCE comme seuil de la stabilité des prix, réduisant la marge de manœuvre de celle-ci pour soutenir l'activité dans la zone euro. La BCE n'a suivi que dans une moindre mesure, et avec un long décalage, les importantes baisses des taux menées par les autres principales banques centrales du monde. Les ministres des Finances de la zone euro, à leur tour, expriment publiquement leur mécontentement à l'égard de la politique monétaire.

L'environnement de croissance fragile dans lequel se trouve la zone euro pose au moins deux défis pour les responsables des politiques économiques : entreprendre avec détermination les réformes structurelles nécessaires afin d'augmenter l'efficacité de l'économie de la zone et relever son potentiel de croissance ; et chercher à mettre en place le dosage des politiques macroéconomiques le plus approprié, afin de relancer le dynamisme de l'activité et la création d'emploi. L'état inachevé du cadre institutionnel de l'Union économique et monétaire rend difficile de relever ces défis et restreint la capacité de la zone euro à réagir aux chocs.

Après un bref rappel des arguments en faveur de la coordination des politiques économiques, la première partie de cette étude décrit les éléments essentiels du cadre institutionnel existant et du processus par lequel ils ont été mis en place graduellement. Dans la deuxième et troisième partie, on s'interrogera à la lumière des expériences des premières années, sur la capacité des acteurs et des institutions de l'UEM à mettre en place un ensemble cohérent et approprié de politiques économiques pour la zone euro et à répondre aux défis actuels et futurs. Enfin, dans la quatrième partie sont proposées quelques voies pour améliorer la structure de gouvernance économique et tirer plein profit des possibilités offertes par l'union économique et monétaire.

# I. LA NÉCESSITÉ THÉORIQUE DE LA COORDINATION FACE À UNE CONSTRUCTION INSTITUTIONNELLE EMPIRIQUE

## 1.1 Les fondements théoriques de la coordination des politiques économiques

### a) L'Union monétaire crée des interdépendances nouvelles<sup>1</sup>

#### *Coordination des politiques budgétaires*

Les arguments avancés en faveur de la coordination sont le plus souvent centrés sur les politiques budgétaires. La thèse classique fait référence aux effets externes des budgets publics sur l'activité économique des partenaires : effets directs du fait de l'intensité des échanges entre les pays de l'Union et effets indirects à travers les variations induites sur les taux d'intérêt. Ainsi par exemple, l'activité générée dans un pays par une expansion budgétaire a un effet positif sur les importations de ce pays en provenance des autres Etats de la zone. Elle augmente également la demande d'épargne privée, qui doit financer l'augmentation du déficit (ou la réduction d'excédent) du pays en question et exerce une pression à la hausse sur les taux d'intérêt. Auparavant cette hausse des taux d'emprunt était principalement confinée au marché des capitaux du pays qui poursuit la politique expansive, mais en Union monétaire elle affecte l'ensemble de la zone euro.

Ces deux voies de transmission des effets externes, le marché des biens et le marché des capitaux, agissent dans des sens opposés et se compensent partiellement. De ce fait certains auteurs défendent que l'argument en faveur de la coordination des politiques budgétaires nationales est faible. Mais la monnaie unique génère également des formes d'interdépendance tout à fait nouvelles. La politique budgétaire de chacun des Douze affecte les variables macroéconomiques partagées par l'ensemble de la zone euro. C'est le cas du taux de change, de la balance des paiements et, tout particulièrement, de l'inflation moyenne de la zone<sup>2</sup>. A son tour, l'évolution de ces variables a des effets décisifs sur la politique monétaire commune fixée par la Banque centrale européenne. L'évolution des prix ou du taux de change peut par exemple se voir affectée par une politique budgétaire expansive d'un ou plusieurs Etats membres et amener la BCE à un resserrement des conditions monétaires. Ainsi, les coûts d'un dérapage budgétaire individuel, ou d'un sous-groupe de pays, retomberaient sur l'ensemble des membres de la zone.

Par ailleurs, le budget propre de l'Union a une dimension très réduite : moins de 1,3% de son PIB contre environ 47% pour les dépenses totales des administrations publiques dans la zone euro. C'est donc le solde budgétaire de l'ensemble des pays de la zone euro qui est déterminant pour son policy-mix, c'est à dire pour le dosage combiné des politiques monétaire et budgétaire. Les pays ayant adopté la monnaie unique ont un intérêt accru à surveiller les politiques de leurs partenaires afin que la position budgétaire globale ne soit pas simplement un produit dérivé des décisions prises dans chaque pays. Cela n'implique pas nécessairement que tous les Etats membres doivent suivre la même politique budgétaire mais que les choix

---

<sup>1</sup> De nombreux travaux sur l'UEM ont développé la discussion sur les fondements théoriques de la coordination des politiques économiques. Voir par exemple : Buti et Sapir (1998), Gross et Thygesen (1998), Boyer (1999) ou P. Jacquet et P. Ferry (2000).

<sup>2</sup> Ces variables économiques partagées par les membres de l'UEM sont connues comme « biens de club ». Pour une discussion détaillée des implications de ces « biens de club », se référer à von Hagen et Mundschenk (2001).

discordants avec les objectifs collectifs, par exemple pour répondre à un choc asymétrique, devraient être pris en concertation avec les partenaires.

La préservation de la stabilité et de la crédibilité de l'euro, en tant que bien public, constitue une raison supplémentaire pour une bonne coordination des politiques budgétaires nationales. Enfin, celles-ci ont également des implications pour la crédibilité de la BCE car une orientation expansive des finances publiques exerce une influence sur l'inflation, et peut compromettre ainsi l'objectif principal de la BCE qui est la stabilité des prix.

### *Coordination des politiques structurelles*

En ce qui concerne les politiques structurelles (fonctionnement du marché du travail, systèmes fiscaux, systèmes des retraites, marchés des produits, marchés des capitaux...), bien que les effets externes soient apparemment moins directs, les raisons qui appellent à une coordination des politiques nationales sont proches de celles qui concernent les politiques budgétaires. En effet, l'évolution des variables macroéconomiques est étroitement liée au bon fonctionnement des marchés au niveau microéconomique. Un meilleur fonctionnement des marchés du travail, des produits et des capitaux, accroît la capacité de production potentielle de l'économie. Ceci permet des augmentations de l'activité sans entraîner de tensions inflationnistes et élargit la marge de manœuvre de la politique monétaire. Une modernisation des cadres réglementaires et institutionnels qui régissent les marchés du travail a également des effets importants sur le contenu en emplois de la croissance et ensuite sur le budget public. En fait, toute mesure structurelle a un impact direct ou indirect sur les finances publiques et affecte la position budgétaire de la zone euro.

La coordination des politiques structurelles est également nécessaire pour le bon fonctionnement du marché intérieur : des degrés de taxation, de régulation ou de libéralisation différents dans un même secteur peuvent créer des distorsions importantes. C'est le cas, à titre d'exemple, des marchés de l'énergie ou des transports : l'opposition de certains Etats à libéraliser le secteur de l'électricité crée une situation avantageuse pour les compagnies qui continuent à profiter d'un monopole dans leur pays d'origine et peuvent librement s'introduire dans d'autres pays de l'Union. Quant au secteur des transports, les divergences de fiscalité ont été à la source des revendications qui se sont répandues dans plusieurs pays de l'Union en septembre 2000 lors de la hausse des prix du pétrole. Enfin, la coordination peut également s'avérer une source d'apprentissage basée sur les expériences des partenaires, ainsi qu'une stimulation mutuelle au moment de mettre en œuvre des mesures difficiles.

Plusieurs de ces arguments pour la coordination des politiques économiques sont inhérents à tout processus d'intégration économique et ne concernent pas exclusivement les pays qui ont adopté l'euro : l'Union monétaire ne fait que renforcer ces arguments car elle pousse l'intégration. Cependant, certaines des interdépendances entre les pays de la zone euro sont le résultat du changement structurel majeur qu'induit la monnaie unique. Ces interdépendances nouvelles justifient une approche différente de la coordination.

## b) La zone euro n'est pas une zone monétaire optimale

L'Union monétaire renforce et accélère le processus d'intégration et le synchronisme des cycles entre économies nationales. Cependant, il s'agit d'un processus lent : des divergences d'inflation et de rythme de croissance persistent au sein de la zone euro et l'hétérogénéité des structures productives ne permet pas d'écarter la possibilité que des chocs ou des perturbations localisés frappent un ou plusieurs pays de la zone.

La disparition des taux de change entre monnaies européennes a éliminé le recours à une dévaluation ou à une appréciation des devises nationales comme instrument de lissage des évolutions cycliques. Même si la possibilité d'utiliser cet instrument était déjà limitée par les dispositions du Système monétaire européen (SME) avant l'introduction de l'euro<sup>3</sup>, la fixité irréversible créée par l'Union monétaire accentue le besoin de s'interroger sur les voies de réponse alternatives.

La théorie des zones monétaires optimales, développée par R. Mundell et R. Mac Kinnon au début des années soixante, analyse les mécanismes d'ajustement alternatifs au changement des parités. Le fonctionnement de ces mécanismes détermine si un espace économique se prête à l'utilisation d'une seule monnaie en permettant d'absorber les effets d'un choc asymétrique et de compenser ainsi le coût principal de la disparition du taux de change. Ces mécanismes sont la mobilité des facteurs de production, la réactivité des salaires relatifs et les transferts budgétaires.

La mobilité des facteurs, notamment du travail, permet d'ajuster les déséquilibres par une migration de main d'œuvre des régions touchées par un ralentissement vers les régions les plus dynamiques. Aux Etats-Unis, ce mécanisme a joué un rôle dans la résorption des chocs durables et de moyen terme. En revanche, en Europe la mobilité des travailleurs est très faible : même entre régions d'un même pays, où l'effet dissuasif des barrières linguistiques et réglementaires est plus limité, les écarts de niveau de vie ne suffisent pas pour provoquer des flux migratoires appréciables.

Il en va de même pour le deuxième mécanisme d'ajustement : les prix et les salaires ne sont pas flexibles en Europe, et en tout cas, moins qu'aux Etats Unis. Une variation du taux de change n'entraînant en fait qu'un changement des niveaux des prix relatifs de deux économies, une variation équivalente des prix nominaux pourrait s'y substituer car elle a essentiellement les mêmes effets. Mais, on ne peut pas non plus compter sur ce mécanisme pour assouplir les divergences conjoncturelles dans la zone euro. Dans l'Union, où les mouvements de population et des prix ne répondent pas aux variations de l'activité, le chômage a souvent été la variable d'ajustement à tous les niveaux (régional, national et européen).

Enfin, le budget fédéral d'une Union monétaire joue aussi un rôle d'ajustement conjoncturel car il opère une redistribution automatique lorsque se produisent des évolutions cycliques différenciées. Si les apports nationaux au budget commun (ainsi que, en sens inverse, les transferts reçus) sont sensibles à l'évolution de l'activité, les modifications automatiques dans la contribution nette de chaque pays amortissent les asymétries. Pourtant, la capacité du budget communautaire à mettre en œuvre cet ajustement est presque nulle : sa taille est

---

<sup>3</sup> Le SME était un système de parités fixes mais ajustables. Il a permis une stabilisation progressive des fluctuations entre les monnaies européennes.

négligeable par rapport aux budgets nationaux et, de plus, la presque totalité de ses composantes est déterminée a priori et donc indépendamment de la conjoncture.

Des études plus récentes montrent que le système financier peut aussi assouplir les perturbations économiques régionales ou nationales : si les particuliers ont accès à une diversification inter-régionale de leur épargne et s'il est possible de s'endetter dans les autres pays, les transferts de capitaux du secteur privé peuvent amortir un ralentissement localisé de l'activité. Pourtant l'Union est loin de disposer d'un marché unique des services financiers et des capitaux : l'épargne reste très cloisonnée et il coûte encore très cher aux entreprises de lever des fonds dans plusieurs pays de la zone. Les imperfections d'information dont souffrent les marchés financiers limitent substantiellement la capacité d'endettement et de diversification transfrontalière, aussi bien des particuliers que des entreprises, ce qui réduit la portée de ces mécanismes.

Au total, en cas d'évolution cyclique divergente d'un pays ou groupe de pays de la zone euro, aucun des mécanismes d'ajustement endogènes n'est susceptible de contribuer au lissage conjoncturel. Il s'ensuit deux conséquences. D'une part, à court terme, il ne reste comme possibilité pour absorber les chocs localisés que les politiques budgétaires nationales. Les pays de la zone euro devraient développer des marges de manœuvre pour qu'ils puissent réagir de manière flexible aux évolutions particulièrement prononcées de l'activité ; soit par la voie de stabilisateurs automatiques (variations induites par l'évolution de la conjoncture sur les recettes et sur les dépenses) soit, dans les cas extrêmes, par la mise en place d'actions discrétionnaires. Mais dans une Union monétaire, les politiques budgétaires de chaque pays influencent l'économie de l'ensemble et ont un impact sur les variables macroéconomiques partagées. Dans l'éventualité d'un choc asymétrique affectant un ou plusieurs pays, ceci renforce la nécessité de mettre en place une coordination entre des politiques nationales qui auraient une orientation divergente. D'autre part, la mise en place d'une coordination efficace des politiques budgétaires n'enlève rien au fait qu'il est vivement souhaitable d'accélérer les réformes structurelles visant à rapprocher la zone euro d'une zone monétaire optimale. Ainsi, avancer dans l'intégration et la modernisation des marchés du travail, des produits et des services financiers, diminuerait la probabilité et l'intensité des chocs asymétriques.

## **1.2 Un cadre institutionnel bâti à partir du constat progressif des lacunes existantes**

### **a) Le Traité de Maastricht et le Pacte de stabilité et de croissance**

Les contours de l'Union économique et monétaire ont été dessinés pour la première fois, à la demande du Conseil européen, par le rapport du comité Delors présenté en avril 1989<sup>4</sup>. Ce rapport proposait un plan en trois étapes pour la réalisation de l'objectif d'Union économique et monétaire et définissait, dans une description de ce qui devrait être la configuration finale du projet, les conditions nécessaires pour le bon fonctionnement tant de l'union monétaire, que de l'union économique.

---

<sup>4</sup> Ce comité, présidé par Jacques Delors, alors président de la Commission européenne, était composé des douze gouverneurs ou présidents des banques centrales de la communauté, de trois experts nommés à titre personnel ; Miguel Boyer, ancien ministre de l'économie espagnol, Alexandre Lamfalussy directeur belge de la Banque des règlements internationaux, et Niels Thygesen professeur et économiste danois, ainsi que d'un second membre de la Commission Frans Andriessen.

Le Traité de Maastricht a repris les orientations essentielles de ce rapport. Ainsi, le cheminement vers l'Union économique et monétaire s'est réalisé de manière progressive, selon les trois phases préconisées par le rapport Delors. Les arrangements institutionnels ont suivi à grands traits les propositions dudit rapport : la politique monétaire de la zone euro a été confiée à une instance supranationale et indépendante, dont l'objectif principal est d'assurer la stabilité des prix. En revanche, le plan Delors préconisait un équilibre entre le pôle monétaire et le pôle économique qui ne s'est finalement reflété que très partiellement dans les dispositions du Traité. Durant les négociations préalables à la signature du Traité, les gouvernements belge et français avaient exprimé le souhait d'un parallélisme entre les institutions du pôle économique et la puissante autorité monétaire. Le ministre des Finances français de l'époque, Pierre Bérégovoy, utilisait souvent l'expression de *Gouvernement économique* pour faire référence à l'idée d'un Conseil Ecofin qui serait habilité à formuler les politiques économiques de l'Union<sup>5</sup>. Les réticences de la représentation allemande, qui voyait dans ces propositions une tentative de remettre en cause l'indépendance de la Banque centrale européenne, ont finalement obligé les partisans d'un pouvoir économique fort à réduire leurs ambitions.

Ces marchandages ont ainsi débouché sur un traité qui a institué la nécessité de coordonner les politiques économiques mais qui, en application de ce principe, n'a créé que deux dispositifs qui sont loin d'assurer sa mise en œuvre. Dans son article 3 (devenu 3A), le Traité prévoit "*l'instauration d'une politique économique fondée sur l'étroite coordination des politiques économiques des États membres*"; l'article 103 (devenu 99) stipule que "*les États membres considèrent leurs politiques économiques comme une question d'intérêt commun*" et précise qu'elles seront coordonnées au sein du Conseil. L'instrument accordé au Conseil pour qu'il mette en œuvre cette fonction est celui des « Grandes orientations des politiques économiques » (GOPE), qui servent à définir un cadre de référence pour les politiques économiques des États membres. Le Traité a également créé une procédure pour empêcher les déficits publics excessifs.

Avant même la troisième phase de l'Union économique et monétaire, puis tout au long de celle-ci, se sont graduellement manifestées les nombreuses insuffisances de ces deux dispositifs. Le constat de ces limites a amené Jacques Delors en 1997 à remettre une proposition au Conseil européen dans laquelle il suggérait de renforcer les dispositions du Traité par un « Pacte pour la coordination des politiques économiques ». Bien que cette proposition n'ait pas été adoptée, les dirigeants européens ont graduellement entamé des démarches pour améliorer les instruments existants et les compléter par la création de nouveaux dispositifs. C'est dans cette perspective qu'a été créé l'Eurogroupe (appelé initialement Euro-11 ou Conseil de l'Euro), forum de rencontre informelle entre les ministres des Finances des pays de la zone euro. De même, la nature des GOPE a évolué substantiellement et la procédure des déficits publics excessifs a été précisée dans le Pacte de stabilité et de croissance, instrument contraignant pour la discipline des politiques budgétaires des États membres.

### *Les Grandes orientations des politiques économiques (GOPE)*

Les GOPE visent principalement à remplir deux fonctions : fournir des lignes directrices pour les politiques économiques menées au niveau national, et formaliser une analyse conjointe des

---

<sup>5</sup> La formation Ecofin du Conseil est celle qui réunit les ministres d'Économie et des Finances des quinze.

perspectives économiques, des objectifs à atteindre et des meilleures mesures à mettre en œuvre pour y arriver.

La procédure d'élaboration des GOPE, prévue par le Traité, débute avec la préparation par la Commission, chaque printemps, d'une recommandation qui est présentée au Conseil Ecofin. Celui-ci, sur la base de cette recommandation, adopte les Grandes orientations qui sont ensuite approuvées par le Conseil européen. La préparation des GOPE incorpore également à partir de l'exercice 2000 des contributions des autres formations du Conseil concernées et du Conseil européen de printemps, ainsi que des résultats des autres processus de coordination (voir infra).

Le Traité institue également, à partir des Grandes orientations, une procédure de *surveillance multilatérale* des politiques économiques. Le Conseil Ecofin surveille la conformité des politiques des Etats membres avec les GOPE à partir des rapports présentés par la Commission. Ce mécanisme de surveillance comporte également un instrument dissuasif qui est mis à la disposition du Conseil : lorsque les politiques menées par un Etat membre mettent en cause le bon fonctionnement de l'Union économique et monétaire ou ne sont pas conformes aux GOPE, le Conseil peut adresser des recommandations au pays concerné et, s'il le souhaite, les rendre publiques. Il l'a d'ailleurs fait pour la première fois à l'égard de l'Irlande en février 2001.

Le contenu des Grandes orientations et, dans une moindre mesure, l'importance accordée à la procédure de surveillance, ont subi une évolution très marquée depuis la première édition des GOPE en 1993. Durant les premières années, elles étaient principalement consacrées aux objectifs de réduction des déficits publics et de stabilité monétaire. Il s'agissait en fait d'une procédure marginale qui n'apportait qu'une valeur ajoutée très faible au processus de convergence encadré par les critères de Maastricht. Depuis 1998, suite à deux résolutions du Conseil européen<sup>6</sup>, leur contenu a été élargi pour mettre davantage l'accent sur les politiques structurelles dans les marchés du travail et des produits. Les rapports des GOPE ont ainsi progressivement adopté une approche plus globale et, depuis le passage à la troisième phase de l'Union monétaire, sont divisés en deux parties : des recommandations générales et des recommandations adressées spécifiquement à chaque pays.

#### *Le Pacte de stabilité et de croissance.*

Sous l'impulsion allemande, l'article 104 (104 C ancien) du Traité de Maastricht sur les déficits excessifs a été précisé et complété lors des Conseils européens de Dublin (décembre 1996) et Amsterdam (juin 1997) pour devenir le « Pacte de stabilité et de croissance ». Cette procédure vise à répondre aux interdépendances entre les politiques budgétaires nationales et à éviter que celles-ci ne compromettent l'objectif de la politique monétaire. Par ce pacte, les Etats membres s'engagent à respecter l'objectif d'équilibre ou d'excédent à moyen terme de leurs comptes publics. Ceci devrait leur permettre dans toutes les phases du cycle économique, de maintenir leurs déficits en dessous de la valeur de référence de 3% du PIB, au-delà de laquelle ils sont considérés comme excessifs. Pour tenir compte des situations budgétaires de la plupart des Etats membres lors de l'adoption du Pacte de stabilité, l'échéance

---

<sup>6</sup> Résolution du 13 décembre 1997 sur la coordination des politiques économiques au cours de la troisième phase de l'Union économique et monétaire et sur les articles 109 et 109 B du Traité CE ; Résolution du 16 juin 1997 sur la croissance et l'emploi.



pour atteindre l'objectif d'équilibre des finances publiques avait été fixée par le Conseil à l'exercice 2003<sup>7</sup>.

Ces dispositions sont accompagnées de mesures dissuasives : le Pacte de stabilité prévoit des sanctions pouvant aller jusqu'à une amende de 0.5% du PIB dans le cas où un Etat membre dépasserait le seuil des 3% de déficit annuel. Ces sanctions n'ont jamais été utilisées car, depuis l'approbation du Pacte de stabilité, les Etats membres ont respecté ces dispositions. Avant le passage à l'Union monétaire les pays de la zone euro avaient tous réussi à réduire leurs déficits au-dessous de 3% (ce qui constituait l'un des critères de Maastricht) et, en 1999 et 2000 les soldes budgétaires ont continué à s'améliorer graduellement.

Le Pacte de stabilité met également en place une procédure de *surveillance multilatérale*, semblable à celle qui existe pour les GOPE. Chaque année les Etats ayant adopté la monnaie unique présentent des programmes nationaux de stabilité dans lesquels ils exposent leur stratégie et leurs objectifs budgétaires à l'horizon de trois ans<sup>8</sup>. La première vague de programmes a été présentée entre la fin 1998 et le début 1999 et, depuis, les pays en préparent chaque année une actualisation. La Commission émet une recommandation sur chaque programme et le Conseil Ecofin, sur la base des recommandations de la Commission, soumet les programmes à *l'examen par les pairs* et rend publiques ses appréciations.

#### b) Les processus successivement ajoutés par le Conseil européen

Le besoin d'étendre la coordination au-delà des politiques budgétaires et surtout la volonté de fournir une stimulation accrue aux réformes structurelles des Etats membres ont amené le Conseil européen à créer, lors des sommets de Luxembourg (décembre 1997), Cardiff (juin 1998) et Cologne (juin 1999), trois nouveaux processus axés sur les marchés du travail et des produits et sur la cohérence des politiques macroéconomiques de l'Union.

Le premier de ces processus est le *Processus de Luxembourg*. Institué par le Traité d'Amsterdam, il entend promouvoir la coordination en matière de politiques pour l'emploi. Ce processus s'articule autour de lignes directrices sur les politiques de l'emploi élaborées par la Commission et adoptées par le Conseil des Affaires sociales. Ces orientations sont traduites dans des Plans nationaux pour l'emploi dans lesquels les Etats membres exposent les mesures qu'ils ont prises ou qu'ils entendent mettre en œuvre. Le Conseil, assisté par la Commission, comme dans les procédures des GOPE et du Pacte de stabilité, assure une surveillance des politiques menées par les Etats membres. Conseil et Commission élaborent annuellement le Rapport conjoint sur l'emploi, qui évalue la mise en œuvre par chaque Etat membre de son plan d'action national ainsi que les politiques de l'emploi de l'Union dans son ensemble.

Le deuxième processus est le *Processus de Cardiff*. Il concerne les réformes économiques dans les marchés des biens, des services et des capitaux. Il débute par un rapport de la Commission sur les réformes structurelles mises en place par les Etats membres et sur le fonctionnement des marchés dans l'UE. Ensuite, le Comité de politique économique<sup>9</sup>

---

<sup>7</sup>La Commission avait proposé de profiter des périodes de bonne conjoncture économique pour avancer cette échéance à l'exercice 2002. Cependant, les plus grands Etats membres ont renvoyé cet objectif à plus tard.

<sup>8</sup> Les pays qui ne font pas partie de la zone euro présentent des programmes très similaires appelés programmes nationaux de convergence.

<sup>9</sup> Comité composé par de hauts fonctionnaires des Etats membres, de la Commission et de la Banque centrale européenne, qui contribue à la préparation de certains des travaux du Conseil Ecofin. Il travaille principalement sur l'examen des réformes structurelles.

examine les mesures adoptées, pays par pays, et présente ses conclusions au Conseil Ecofin qui en débat.

Enfin, le Conseil de Cologne lance le Pacte européen pour l'emploi qui inclut les processus de Luxembourg et de Cardiff et en ajoute un troisième, le *Processus de Cologne*. Ce dernier entend instaurer un dialogue entre tous les acteurs responsables des politiques macroéconomiques : partenaires sociaux (qui déterminent les conditions des salaires et du travail), gouvernements (responsables des politiques budgétaires) et Banque centrale européenne (qui gère la politique monétaire). Ce dialogue s'articule à travers des rencontres informelles et confidentielles dans lesquelles les différents groupes s'engagent dans un échange d'informations et de points de vue. L'objectif principal de cette procédure est de rendre la politique des salaires compatible avec les autres politiques macroéconomiques de la Communauté et d'inciter chaque acteur à tenir compte des effets de ses décisions au niveau de l'Union.

Les résultats des trois processus du Pacte européen pour l'emploi, ainsi que la procédure de surveillance multilatérale instituée par les dispositions du Pacte de stabilité, sont intégrés à l'élaboration et l'adoption des GOPE qui jouent ainsi un rôle de synthèse et restent l'instrument central de coordination des politiques économiques de l'Union. Cependant, la multiplication des instruments et des procédures, qui s'est faite de manière assez désordonnée, a accentué sensiblement la complexité du cadre institutionnel initial.

### c) La méthode ouverte de Lisbonne et le « rendez-vous annuel de printemps » du Conseil européen.

En mars 2000, le Conseil européen de Lisbonne a voulu replacer les réformes structurelles parmi les priorités politiques de l'Union. Dans un sommet consacré à l'emploi, aux réformes économiques et à la cohésion sociale, les chefs d'Etat et de gouvernement se sont fixé comme objectif d'arriver au plein emploi en 2010 et de faire de l'Union « *l'économie de la connaissance la plus compétitive et la plus dynamique du monde* ».

A la différence des Conseils européens antérieurs qui avaient également prétendu relancer les réformes économiques, celui de Lisbonne n'a créé aucun nouveau processus. Au contraire, l'accent a été mis sur une rationalisation du cadre existant et sur l'institutionnalisation d'une nouvelle « méthode ouverte de coordination ».

Cette méthode consiste à élaborer des lignes directrices au niveau européen, que les Etats membres doivent traduire dans leurs politiques nationales et régionales. Puis, on procède périodiquement à une évaluation collective des progrès réalisés par les différents pays sur la base des « indicateurs quantitatifs et qualitatifs » que la Commission a été chargée d'élaborer et qui ont été ensuite approuvés par le Conseil.

L'objectif de la méthode ouverte de coordination est de concilier la convergence vers les objectifs communs avec la diversité des approches et des systèmes qui existe dans les pays de l'Union. Son caractère souple devrait permettre d'avancer dans les domaines politiquement sensibles où les approches traditionnelles de régulation et d'harmonisation ne sont pas adéquates, ou ne sont pas envisageables politiquement. Enfin, cette méthode encouragerait la diffusion des bonnes pratiques : dans les domaines de compétence nationale, les

gouvernements peuvent apprendre des expériences des autres Etats et s'inspirer des meilleurs exemples.

En fait, dans ses caractéristiques essentielles cette « nouvelle » méthode reprend la coordination décentralisée qui existait déjà pour les politiques économiques dans les GOPE et les processus de Luxembourg et de Cardiff. Depuis le Conseil européen de Lisbonne, ce type de coordination est aussi appliqué dans d'autres domaines d'action tels que la société de l'information, la politique de l'entreprise, l'éducation, la politique de recherche ou l'intégration sociale. De plus, la coordination des politiques structurelles s'appuie désormais sur des échéances spécifiques et des indicateurs quantitatifs pour certains de ses objectifs.

Le Conseil européen a, par ailleurs, renforcé à Lisbonne sa propre implication dans l'orientation des politiques économiques et sociales de l'Union. Les conclusions de Lisbonne stipulent que le Conseil assume *«un rôle phare d'orientation et de coordination, qui lui permettra d'assurer la cohérence générale et un suivi effectif des progrès réalisés »*. Afin de procéder à ce suivi et de maintenir l'élan, il a été institué un rendez-vous du Conseil européen chaque printemps consacré à ces sujets. Il a été également prévu que cette révision annuelle se ferait sur la base d'un rapport de synthèse de la Commission. Le sommet de Stockholm en mars dernier, sous présidence suédoise, a été le premier de ces sommets de suivi.

Les nouveautés du sommet de Lisbonne ont eu aussi des répercussions sur le fonctionnement des procédures des GOPE et du Pacte européen pour l'emploi. Les Grandes orientations reflètent depuis l'exercice de l'année dernière, dans certaines de leurs recommandations, une concrétisation des « objectifs stratégiques » définis par le Conseil européen. Ainsi, dans la ligne des priorités de Lisbonne, elles incluent un sous-chapitre consacré aux mesures destinées à promouvoir l'innovation, la diffusion des nouvelles technologies et la formation, ainsi qu'un autre sur le développement durable.

## II. LA PRATIQUE DE LA COORDINATION DES POLITIQUES ECONOMIQUES

### 2.1 Les politiques budgétaires

#### a) Etat des lieux : l'objectif d'équilibre budgétaire s'éloigne

Depuis le lancement de l'euro tous les Etats membres ont respecté les dispositions du Pacte de stabilité. Pendant la période précédant la troisième phase de l'Union économique et monétaire, et avec l'impératif de satisfaire aux critères de Maastricht, les pays de l'Union avaient déjà progressivement amélioré la situation de leurs finances publiques en réduisant substantiellement leurs ratios de déficit et de dette accumulée. Cette tendance, aidée par une augmentation des rentrées fiscales liée au dynamisme de l'activité, a continué pendant les deux premières années de la monnaie unique. Ainsi, presque tous les pays ont respecté les objectifs qu'ils ont affichés dans leurs programmes de stabilité ; les déviations ont été faibles et peu nombreuses. En 1999 plusieurs pays ont fait même nettement mieux que les prévisions annoncées et, en 2000, suite aux recettes inattendues de la vente des licences de téléphonie mobile de troisième génération (UMTS), le solde budgétaire de la zone euro dans son ensemble est devenu positif (0.4%). Même en excluant les recettes des adjudications des licences UMTS, quatre « petits pays » ont déjà présenté en 2000 des finances publiques excédentaires (Finlande, Irlande, Luxembourg et Pays-Bas) et un autre (Belgique) en équilibre<sup>10</sup>.

Le bilan global de cette première période a été donc positif. Toutefois, certains aspects moins encourageants ont un peu assombri le tableau. Les objectifs affichés par les Etats membres dans leurs programmes de stabilité ont été peu ambitieux. Ceci, conjugué à la croissance plus forte que prévue en 1999 et 2000, les a rendus relativement faciles à respecter ou dépasser dans de nombreux cas. Cependant, même quand l'activité a été plus faible que les prévisions initiales (i.e. Allemagne et Italie en 1999) les Etats membres affectés ont réussi à tenir leurs engagements<sup>11</sup>.

Mais le rythme d'ajustement s'est réduit progressivement. Certains pays ont profité des recettes extraordinaires de l'année 2000 pour financer des baisses d'impôts. Ainsi, un relâchement des efforts de consolidation se manifeste dans le fait que les finances publiques de la zone se dégradent entre 2000 et 2001. De plus, l'environnement peu favorable a amené plusieurs gouvernements à revoir leurs objectifs budgétaires pour l'année en cours : les déficits publics de quelques pays dépasseront les engagements des programmes de stabilité.

En revanche, d'après les prévisions de la Commission, l'amélioration tant du déficit effectif que des soldes sous-jacents devrait reprendre en 2002. En 2004 tous les pays de la zone euro auraient finalement atteint l'objectif à moyen terme du Pacte de stabilité, soit un solde en équilibre ou en excédent. Toutefois, ces prévisions paraissent aujourd'hui très optimistes et

---

<sup>10</sup> L'Allemagne, la France, l'Italie, l'Autriche et le Portugal ont affiché encore un déficit égal ou supérieur à 1% du PIB. Entre ces deux groupes, la Grèce (-0.9%) et l'Espagne (-0.4%) ont aussi présenté des soldes négatifs.

<sup>11</sup> L'Italie avait demandé en mars 1999 au Conseil, en raison d'une décélération de la croissance, de réviser à la hausse son objectif de déficit. La Commission a soutenu à cette occasion que le retournement de l'activité que subissait ce pays était temporaire et que le non-respect de l'objectif initial entraînerait des coûts en termes de crédibilité des politiques économiques de l'Union. Le Conseil a pourtant accepté la demande italienne et a finalement modifié la recommandation des Grandes orientations de la Commission pour porter l'objectif de déficit italien de 2 à 2.4%. L'Italie n'a finalement pas utilisé cette marge supplémentaire accordée par le Conseil, car la reprise plus forte que prévue au dernier semestre 1999 a gonflé ses recettes fiscales.

devront être ajustées en fonction de l'évolution de la conjoncture, qui reste particulièrement incertaine<sup>12</sup>.

### Encadré 1 : Les soldes budgétaires dans la zone euro

#### *Concepts de solde primaire et de solde structurel*

Afin d'évaluer la position budgétaire de la zone euro et les effets des réformes fiscales des gouvernements de l'Union, il est intéressant de considérer les différentes composantes du solde budgétaire effectif.

- Solde primaire. Il s'agit du déficit budgétaire constaté hors remboursement de la dette et paiement d'intérêts. Sauf pour le niveau de la dette existante, le montant de ces dernières dépenses est en effet directement lié à l'évolution des taux d'intérêt, variable sur laquelle les gouvernements ne peuvent exercer qu'une influence très limitée.

- Solde sous-jacent (corrigé des effets conjoncturels). Les fluctuations cycliques de l'activité affectent la masse des recettes et des dépenses publiques. Ceci est dû aux *stabilisateurs automatiques* : dans une phase dynamique du cycle des affaires, les bases imposables s'élargissent et, simultanément, les allocations compensatoires baissent ; une récession a les effets inverses. Le concept de solde structurel ou sous-jacent reflète la position budgétaire en faisant abstraction de ses composantes cycliques. Ce solde donne une idée de l'impact des décisions des gouvernements sur la structure fiscale, autant du côté des recettes que du côté des dépenses.

#### *Evolution des comptes publics de la zone euro*

Les finances des administrations publiques des pays de la zone euro se sont substantiellement améliorées en 1999, premier exercice réalisé en union monétaire : le déficit de la zone a diminué considérablement (0,9% de PIB), passant de 2,1 à 1,2%. L'assainissement budgétaire a continué en 2000, quoique selon un rythme plus lent : le déficit est tombé à 0,7% (excluant les recettes UMTS), soit une réduction d'un demi point de PIB<sup>13</sup>. Cette tendance s'est clairement arrêtée en 2001.

Cependant, l'amélioration progressive lors des deux premiers exercices de l'Union monétaire n'est pas exclusivement attribuable aux efforts de consolidation de la part des Etats membres, mais aussi au gonflement des recettes liées à la croissance et à une baisse des paiements d'intérêts résultant de la baisse des taux. La diminution des dépenses associées au service des intérêts et de la dette de la zone a été particulièrement importante en 1999 : 0,5% de son PIB, soit plus de la moitié de l'amélioration du solde effectif. Cette partie des dépenses a continué à diminuer au cours des exercices suivants, mais d'une

<sup>12</sup> Les prévisions auxquelles on fait référence sont celles de printemps 2001 de la Commission européenne. Depuis la publication de ces prévisions en avril les circonstances ont substantiellement changé. Les dernières prévisions du secteur privé tablent plutôt sur un déficit de la zone euro d'environ 1,4% cette année, au lieu des 0,8% prévus par la Commission au printemps.

<sup>13</sup> Pour les quinze, les douze pays de la zone euro et les trois pays "out" (Royaume-Uni, Danemark et Suède), le solde global a été en équilibre en 2000, mais il devient négatif à nouveau en 2001.

manière plus modérée. Selon les prévisions de la Commission, la réduction des paiements d'intérêts et du remboursement de la dette devrait contribuer à elle seule entre 2000 et 2002 à une réduction du déficit d'un autre demi point du PIB.

Si l'on soustrait encore les effets de court terme dus au cycle des affaires, on voit que le solde structurel de l'ensemble de la zone se détériore légèrement depuis l'année 2000. Coïncidant avec l'augmentation du dynamisme de la demande intérieure et l'extension des bases imposables que celui-ci a induit, de nombreux Etats membres ont annoncé en 2000 des réformes fiscales substantielles. En général, les réductions d'impôts discrétionnaires mises en place par les gouvernements n'ont pas été associées à des réductions des dépenses qui compensent la baisse des recettes. Pour la zone euro dans son ensemble, ces réformes ont un impact estimé de 0,4 points du PIB entre 2000 et 2001 sur le solde primaire corrigé des effets du cycle.

Quoiqu'elles augmentent les déficits sous-jacents, notons que les mesures fiscales engagées par de nombreux gouvernements de la zone devraient avoir un impact positif du côté de l'offre et contribuer à diminuer la pression fiscale encore trop élevée dans la zone euro. De même, les effets de ces réformes contribuent à amortir le fléchissement de la demande interne.

#### b) Les faiblesses des procédures existantes

Même si, pour 2001, la position budgétaire de la zone euro se détériore, elle s'est graduellement rapprochée de l'équilibre et dans certains Etats membres se trouve déjà en excédent. Les dispositions et procédures du Pacte de stabilité, comme les critères de convergence du Traité de Maastricht, ont été marquées par la situation, radicalement différente (hauts taux de déficit et d'endettement) qui prévalait dans les années 90. Dans ces circonstances, l'objectif de ceux qui ont dessiné le Pacte était de redresser les finances publiques et d'assurer la discipline budgétaire.

D'une part, le Pacte stipule que les Etats membres doivent présenter des situations budgétaires "*proches de l'équilibre ou en excédent*". Malgré les ajustements réalisés sous la pression des critères de Maastricht, on était encore loin de cet objectif de moyen terme lors de la mise en place de l'Union monétaire : en 1998 le déficit était de 2,1% pour la zone euro dans son ensemble, et proche du seuil des 3% dans certains pays. Le Pacte de stabilité a servi à assurer - non sans difficultés- la continuité de la dynamique d'ajustement progressif des années de convergence. Ainsi, le concept de "coordination des politiques budgétaires" a été associé systématiquement à celui de "réduction des déficits"<sup>14</sup>.

D'autre part, la règle des 3% vise à éviter des déviations graves des Etats membres qui pourraient entrer en conflit avec l'objectif principal de la BCE et compromettre sérieusement le fonctionnement de l'Union économique et monétaire. Il était impératif, particulièrement pendant les débuts de la Banque centrale européenne, d'éviter qu'aucun pays ne mène une politique budgétaire indisciplinée qui mette en jeu la stabilité et la crédibilité de l'euro. Dans ce contexte, le caractère précis et contraignant des règles du Pacte de stabilité était nécessaire.

---

<sup>14</sup>Cette approche a été définie comme le « modèle » de la convergence par la Commission, qui en a reconnu les limites dans une communication récente sur le renforcement de la coordination des politiques économiques au sein de la zone euro, dont nous parlerons dans les sections suivantes.

Mais dans les cas où les Etats membres ont atteint des déficits confortablement en dessous du seuil de 3% cette règle a perdu toute pertinence pour la gestion courante des politiques budgétaires de la zone euro.

Dans le contexte du « modèle » de la convergence, le rôle macroéconomique des finances publiques a été également assimilé au seul redressement des déficits. La possibilité de faire usage des politiques budgétaires comme outil de stabilisation macroéconomique n'a pas été envisagée dans les procédures communautaires et les implications des caractéristiques structurelles des finances publiques n'ont pas non plus été prises en compte.

Plus on approchera de l'objectif à moyen terme d'équilibre budgétaire, plus se feront sentir les faiblesses du Pacte de stabilité dans le nouveau contexte. Premièrement, il s'agit d'un outil très synthétique qui n'intègre pas de considérations qualitatives ou de long terme. Deuxièmement, le respect de la limite supérieure des 3% n'empêche pas certaines politiques nationales d'avoir une orientation pro-cyclique impliquant des effets externes négatifs pour les autres membres de la zone. Enfin, le Pacte fixe des règles inflexibles pour les déficits publics nationaux, en négligeant la conjoncture de chaque pays ou la situation globale de la zone euro.

*1) L'accent mis sur les montants des déficits et de l'endettement n'intègre pas les caractéristiques structurelles des finances publiques ou les considérations de long terme*

Outre le rôle macroéconomique de la politique budgétaire, les aspects plus qualitatifs des finances publiques, comme la composition des dépenses, les incitations des systèmes de prélèvements et de prestations, la charge fiscale et sa distribution, etc. ont un impact substantiel sur l'emploi et sur l'évolution de l'économie. Le Pacte de stabilité ignore ces questions structurelles.

Les recommandations des GOPE sur les politiques budgétaires et les programmes nationaux de stabilité sont devenus plus détaillées au fil des actualisations successives et ont graduellement neutralisé une partie de ces limites du Pacte de stabilité. Ainsi par exemple, les Grandes orientations des derniers exercices se penchent sur la *qualité* des finances publiques et invitent les Etats membres à améliorer l'efficacité de leurs systèmes de prélèvement ou à réduire la pression fiscale sur les faibles rémunérations. Depuis le Conseil de Lisbonne, elles font aussi mention du besoin de redéployer des ressources pour promouvoir la société de la connaissance et spécialement les investissements dans le capital physique et humain. La Commission et le Conseil ont aussi étendu progressivement la surveillance des comptes nationaux aux soldes corrigés des variations conjoncturelles. Cette variable contient plus d'information sur la nature et la viabilité des ajustements réalisés et sur les marges de manœuvre budgétaires disponibles.

Par ailleurs, le Conseil Ecofin et la Commission, suite à une demande du Conseil européen de Lisbonne, ont présenté en mars dernier un rapport pour évaluer la contribution des finances publiques à la croissance et à l'emploi. Dans ce rapport, comme dans les Grandes orientations, ils mettent également l'accent sur l'idée de *viabilité* à long terme des finances publiques : l'un des problèmes avec le Pacte de stabilité et les programmes que lui sont afférents est que ceux-ci ne couvrent que le court-moyen terme (un horizon de trois ans au maximum), alors qu'un consensus s'est fait sur l'importance des évolutions à long terme, notamment du fait de l'impact du vieillissement des populations. En effet, la charge future implicite des systèmes de

retraites et de sécurité sociale entraînera une forte hausse des dépenses publiques qui est susceptible de mettre sous pression les systèmes nationaux<sup>15</sup>. Ceci est particulièrement vrai pour les pays qui ont déjà des montants d'endettement importants. Les politiques budgétaires devraient dès aujourd'hui tenir compte de la charge à venir due au vieillissement des populations, en réduisant au plus vite l'endettement pour augmenter la marge de manœuvre future et en révisant le rôle des finances publiques dans l'augmentation de l'emploi. L'importance des défis que posent les évolutions démographiques a conduit le Conseil européen lui-même à se pencher sur le sujet lors des sommets de Stockholm et Göteborg en 2001.

Mais l'inclusion des questions qualitatives dans les procédures de coordination des politiques budgétaires en est encore à un stade préliminaire. Jusqu'à présent les initiatives entreprises n'ont pas assuré un suivi systématique de ces questions. Ainsi par exemple, même si le Conseil des ministres, la Commission et le Conseil européen affirment être déterminés à mener un examen en profondeur de la *viabilité* des finances publiques dans les pays de l'Union, plusieurs Etats membres répugnent à indiquer leurs prévisions de long terme dans les programmes de stabilité nationaux. L'introduction par la Commission d'objectifs sur l'évolution des dépenses dans les Grandes orientations pour 2001 a soulevé l'opposition de certains pays (notamment du Royaume-Uni qui ne fait pas partie de la zone euro). Par ailleurs, les montants destinés à l'investissement, à la formation des ressources humaines et aux politiques de recherche-développement et d'innovation, ne sont que rarement évoqués dans les procédures existantes, quand ils ne sont pas ignorés.

Le récent rapport sur la contribution des finances publiques à la croissance et à l'emploi fait un état des lieux et donne plusieurs orientations, mais il est loin de proposer des objectifs concrets. En général, le caractère ouvert et discrétionnaire de toutes les orientations qui portent sur les caractéristiques structurelles des finances publiques contraste avec le caractère plus strict des normes du Pacte de stabilité.

Le respect du principe de subsidiarité a souvent fourni un argument à ceux qui sont réticents lorsqu'on envisage d'examiner en détail les politiques budgétaires au niveau européen. Pour ceux-là, les instances européennes devraient se limiter à surveiller les soldes budgétaires nets, sans entrer dans le détail des comptes nationaux ou des politiques et des circonstances propres à chaque pays. Pourtant, le principe de subsidiarité ne devrait pas être généralisé dans ce domaine sans une certaine prudence. L'évaluation collective des politiques nationales ne peut pas faire abstraction des aspects plus concrets ou plus qualitatifs qui sont susceptibles d'avoir un impact sur l'évolution à moyen et à long terme de la politique budgétaire globale. De plus, pour porter une appréciation sur les politiques nationales, le Conseil et la Commission doivent nécessairement prendre en compte certaines considérations, comme les efforts d'investissement réalisés par chaque pays.

*2) Dans le cadre des limites chiffrées, rien ne permet d'éviter des politiques susceptibles d'avoir des effets externes négatifs sur l'ensemble de la zone euro*

Les déficits au-delà du seuil de 3% peuvent être lourdement sanctionnés. En revanche les Etats membres disposent d'une grande latitude lorsqu'ils respectent cette limite. Les

---

<sup>15</sup>N. Ferguson et L.J. Kotlikoff (2000) voient dans le vieillissement des populations européennes un risque majeur pour l'UEM car les gouvernements se verraient forcés de laisser les déficits (ou la pression fiscale) augmenter jusqu'au point d'entrer en conflit avec la Banque centrale européenne qui veille à la stabilité des prix.



dispositions du Pacte provoquent ainsi des incitations contre-productives. Dans les phases de forte croissance, quand les soldes publics s'améliorent du seul fait du dynamisme de l'activité, les gouvernements peuvent assez librement réduire l'imposition ou augmenter les dépenses. Cette politique pro-cyclique dans les périodes de bonne conjoncture augmente l'amplitude du cycle économique en imposant des efforts supplémentaires de discipline budgétaire en cas de retournement de l'activité.

Les évolutions récentes du cycle des affaires ont clairement mis en lumière ce caractère asymétrique du Pacte de stabilité. A un moment où les perspectives économiques pour la zone euro paraissaient très bonnes, de nombreux Etats ont utilisé les recettes extraordinaires pour procéder à des baisses d'impôts non compensées par des réductions des dépenses. Si la décélération actuelle était prolongée, ces pays pourraient se voir contraints à un douloureux resserrement budgétaire. La Commission maintient que, malgré le ralentissement en cours, les pays qui n'ont pas profité de la période récente de forte croissance pour redresser rapidement leurs finances publiques ne doivent pas laisser jouer librement les stabilisateurs automatiques : ils n'auraient pas développé une marge de manœuvre suffisante pour se permettre de ne pas compenser la baisse des rentrées fiscales. A l'opposé, ceux qui ont substantiellement assaini leurs comptes peuvent aujourd'hui laisser les rentrées fiscales diminuer sans s'inquiéter de respecter les contraintes du Pacte de stabilité.

Sur la base des Grandes orientations et des programmes nationaux de stabilité, la *surveillance multilatérale* et *l'évaluation par les pairs* devraient en principe compléter ces lacunes du Pacte de stabilité, en prévenant les politiques pro-cycliques et en articulant les interdépendances entre actions nationales.

La capacité de ces mécanismes a été pleinement testée lors de la recommandation publique adressée par le Conseil Ecofin au gouvernement irlandais (Cf. encadré 2). Cette recommandation, prévue dans le Traité (article 99.4) est l'instrument le plus dissuasif dont disposent la Commission et le Conseil Ecofin pour mettre en place la *pression des pairs* et inciter les Etats membres à ne pas dévier des engagements approuvés en commun. Mais en dehors de son effet de réprobation publique, la recommandation du Conseil est loin d'être contraignante pour l'Etat membre concerné. C'est ce que la réaction des autorités irlandaises a clairement mis en évidence : le ministre des Finances irlandais, Mc Grevy, a exprimé son désaccord avec les arguments présentés par la Commission et affirmé qu'il n'entendait pas modifier la politique budgétaire de son pays. Même si on attend de tout Etat membre *fautif* qu'il suive les recommandations qu'on lui adresse, celui-ci est en définitive libre de les suivre ou de les ignorer.

### Encadré 2 : Le cas irlandais

Les Grandes orientations de l'an 2000 recommandaient à l'Irlande de poursuivre une politique anti-cyclique afin de contrecarrer les risques manifestes de surchauffe. Les prix de l'économie irlandaise butant sur des contraintes du côté de l'offre, ne s'arrêtaient pas de grimper, avec une inflation moyenne de 5,6% en 2000. Or, à l'opposé de ce que préconisaient les orientations du Conseil et de la Commission, le budget irlandais pour l'exercice 2001 (année d'élections) prévoit à la fois une hausse des dépenses courantes de l'Etat et des baisses d'impôts considérables. Ces mesures prévoient une réduction de l'excédent budgétaire irlandais de 4,7% à 4,3% du PIB.

Dans ces circonstances, en février 2001, suite à une proposition de la Commission, le Conseil Ecofin a émis une recommandation formelle suggérant à l'Etat irlandais de réviser ses décisions de politique budgétaire pour les rendre conformes aux Grandes orientations. La recommandation demandait que le gouvernement prenne des mesures compensatoires afin d'éviter une diminution de son excédent budgétaire.

S'il est indiscutable que le budget approuvé par l'Irlande était ouvertement contraire aux orientations communautaires, la recommandation du Conseil et l'initiative de la Commission ont soulevé une ample controverse. Alors que les autorités monétaires, y compris la Banque nationale d'Irlande, ont manifesté publiquement leur accord avec la proposition de la Commission, le gouvernement irlandais, largement soutenu par la presse et par de nombreux experts, a mis en cause la recommandation communautaire. De fait, les arguments économiques qui la soutiennent sont faibles. La capacité de stabilisation du budget public dans un petit pays très ouvert au commerce comme l'Irlande est sensiblement plus limitée que chez ses voisins plus grands. L'inflation irlandaise serait largement le résultat de facteurs extérieurs, et son impact sur la moyenne de la zone négligeable. De plus, les performances de l'économie irlandaise sont enviées tant en matière des finances publiques - un excédent de plus de 4% du PIB, totalement en ligne avec les règles du Pacte de stabilité- que de croissance et de création d'emplois. Du point de vue des conséquences politiques, la recommandation peut avoir eu effets pernicieux. Si les autorités irlandaises maintiennent leur position et ignorent ce qui leur a été suggéré, la crédibilité de la procédure en souffrira. Si elles suivent les recommandations, ce n'est pas en réprimandant un petit pays que la Commission ou le Conseil réussiront à affirmer leur autorité. Cet épisode constituera difficilement un précédent pour dissuader d'autres gouvernements de mener une politique expansive à l'encontre de leurs engagements européens. Enfin, le peuple irlandais n'a pas apprécié que son pays soit accusé par ses grands voisins -à beaucoup d'égards moins vertueux-, et cela n'a pas été sans influence sur l'échec du référendum sur le Traité de Nice<sup>16</sup>.

Par ailleurs, même lorsque les programmes de stabilité et de convergence respectent les Grandes orientations, et que le Conseil donne un avis positif, rien ne garantit qu'il n'y aura pas de déviations ultérieures. En fait, les programmes de stabilité et de convergence sont des engagements assez mous. Même si les déviations en ce qui concerne les objectifs de déficit

<sup>16</sup> Pour une analyse du référendum irlandais voir : Brigid Laffan, « The Nice Treaty : The Irish Vote », [www.notre-europe.asso.fr/laffan-en.pdf](http://www.notre-europe.asso.fr/laffan-en.pdf)

ont été très réduites, les dépenses prévues dans les premiers programmes ont été substantiellement dépassées à plusieurs reprises. Les Etats membres ne se sentent pas liés par les programmes présentés. La France quelques jours seulement après l'approbation de son programme pour 2000, dans lequel elle manifestait son intention d'affecter les recettes extraordinaires à la réduction du déficit, a annoncé des baisses d'impôts qui allaient clairement à l'encontre de cet engagement. En mars 1999, la révision des objectifs budgétaires de l'Italie trahissait la mollesse des programmes de stabilité. De même, tout indique que pour l'exercice 2001, à cause du ralentissement plus fort que prévu, certains pays ne seront pas en mesure de respecter les programmes adoptés. Parallèlement, le fait que ces programmes soient assez déconnectés des procédures nationales et régionales limite la capacité des ministres des Finances d'engager leurs gouvernements.

### *3) Le Pacte de stabilité met en place un cadre rigide qui s'adapte mal aux circonstances nationales et à la situation de la zone euro dans son ensemble*

Le Pacte de stabilité ne met pas en place une vraie coordination. D'une part, il s'agit de règles dépourvues de souplesse et fixées à priori, que chaque Etat doit respecter individuellement, mais qui ne visent pas à définir des objectifs collectifs adaptés à la situation de la zone euro dans son ensemble. En réalité on n'a jamais cherché à mettre en place la meilleure politique pour la zone euro. La situation budgétaire de la zone, celle qui détermine la composante budgétaire de son policy-mix, a toujours été déterminée par défaut ; elle n'est que le résultat combiné des politiques autonomes des pays qui en font partie. L'absence de stratégie d'ensemble brouille la lisibilité de la position budgétaire globale de la zone. D'autre part, les dispositions du Pacte de stabilité n'intègrent pas non plus les circonstances et évolutions conjoncturelles nationales. Depuis le lancement de l'union monétaire, les divergences de croissance et d'inflation entre les membres de la zone euro ont persisté et se sont même accentuées pendant certaines périodes<sup>17</sup>. On manque de principes et d'instruments pour répondre à l'hétérogénéité des évolutions nationales.

Même si les règles du Pacte de stabilité sont identiques pour tous les Etats membres, les recommandations par pays des Grandes orientations ainsi que les avis du Conseil, permettent d'adapter les directives générales à la conjoncture et aux caractéristiques de chacun. Néanmoins, comme l'ont montré les expériences de cette première étape, il est difficile d'assurer une coordination effective avec des orientations de caractère souple. Hors des impératifs explicites du Pacte de stabilité, le mécanisme actuel est loin d'inciter fortement un pays de la zone à ajuster ses politiques, même quand celles-ci mettent en danger l'intérêt commun.

Par ailleurs, l'argument en faveur de la coordination des actions nationales est plus valable pour les grands pays, dont les politiques ont un impact majeur sur la stabilité de l'ensemble, que pour les plus petits dont les effets externes sont souvent marginaux. Les procédures existantes ne font pas de distinction selon la taille des pays. Même si l'égalité juridique de

---

<sup>17</sup>Ces divergences de croissance et d'inflation répondent en partie à des facteurs conjoncturels, comme la baisse inégale des taux d'intérêt réels lors du passage à la monnaie unique, ou le décalage entre les cycles des différents pays. L'effet structurel de rattrapage des niveaux de prix et de productivité vers les pays les plus riches de la zone joue aussi un rôle important pour expliquer l'inflation et la croissance plus rapides de certains pays de la périphérie. Enfin, l'hétérogénéité s'expliquerait en grande partie par d'autres causes structurelles comme des positions compétitives différentes, ou des organisations du marché du travail et des structures et poids du secteur extérieur hétérogènes elles aussi. Du fait de leur origine en partie structurelle, ces divergences devraient persister et, à long terme, l'élargissement de la zone euro aggraverait cette situation.

tous les Etats membres impose un traitement identique, la justification économique de la coordination dépend de l'impact potentiel des actions d'un pays sur les autres. Ainsi, dans le cas où il serait envisagé d'adresser une recommandation formelle à un Etat membre pour lui suggérer un changement de politique, une évaluation rigoureuse des enjeux communs devrait être menée préalablement.

## **2.2 La coordination des politiques structurelles.**

### a) De Lisbonne à Stockholm : un processus lent

Les processus de Luxembourg, Cardiff et Cologne, ainsi que le renforcement graduel des GOPE visaient à mettre en place un cadre structuré pour accélérer les réformes économiques dont l'Union a besoin. A Lisbonne les chefs d'Etat ont solennellement relancé la modernisation économique et sociale de l'Union, en fixant d'ambitieux objectifs pour la décennie à venir. Pourtant, il semble que les bonnes intentions affichées lors des sommets européens se soient heurtées à de profonds conflits d'intérêt, quand ce n'est pas à des visions et à des philosophies radicalement différentes entre Etats membres. En tout cas, dans le domaine des réformes économiques, la méthode ouverte de coordination n'a pas aidé jusqu'à présent à accélérer les réformes.

Le bilan n'est pourtant pas totalement négatif. L'Union a enregistré certaines avancées significatives, bien qu'inégales selon les domaines et les pays. Des progrès importants ont été réalisés sur les marchés des télécommunications. La concurrence accrue dans ce secteur, qui sera renforcée par le règlement adopté sur le dégroupage de la boucle locale<sup>18</sup>, a provoqué des baisses significatives de tarifs et contribué à diminuer le coût d'accès à Internet. Plusieurs succès considérables ont été également enregistrés dans le domaine de la société de l'information, par exemple l'adoption rapide de la directive instituant un cadre réglementaire pour le commerce électronique. De même, les indicateurs de Lisbonne enregistrent des progrès notables dans le nombre de foyers connectés à Internet (augmentation de 18% à 28% entre mars 2000 et janvier 2001) ou dans celui des écoles reliées à Internet, qui est déjà de plus de 80%. Par ailleurs, la plupart des Etats membres mettent graduellement en œuvre des réformes substantielles sur le marché du travail et on assiste à une convergence vers des "mesures actives" conformément aux Grandes orientations et aux Lignes directrices pour l'emploi.

Le statut de la Société européenne, dont l'adoption traînait depuis 30 ans, a été finalement approuvé à Nice. Même si on ne dispose pas encore d'un régime fiscal pour les «sociétés européennes», la possibilité de recourir au nouveau statut devrait permettre aux entreprises qui opèrent dans plusieurs pays de l'Union de se restructurer plus efficacement et de profiter d'une réduction substantielle des coûts administratifs.

Nonobstant ces quelques réussites, les réformes nécessaires pour atteindre les objectifs de Lisbonne se trouvent bloquées dans la plupart des domaines. Dans le secteur des services, par exemple, les déceptions sont nombreuses. Les marchés de l'électricité et du gaz présentent des degrés d'ouverture à la concurrence très inégaux d'un pays à l'autre et même si la plupart des Etats approuvent une accélération de la libéralisation, le Conseil européen n'a pas réussi à débloquer les négociations et à fixer des échéances pour l'ouverture de ces marchés. Quant au

---

<sup>18</sup> Règlement qui oblige les opérateurs historiques à partager avec les nouveaux arrivants la ligne reliant l'abonné à son central téléphonique.

marché des services postaux, la proposition de libéralisation de la Commission se trouve encore en attente au Conseil. Bien d'autres faiblesses structurelles de l'Europe persistent, sans qu'on note beaucoup de progrès : l'environnement réglementaire est lourd et fait peser sur les entreprises des coûts administratifs excessifs ; l'éducation et la formation tout au long de la vie restent des pratiques minoritaires et l'Europe continue de souffrir de pénurie grave de professionnels qualifiés... Pour l'intégration des marchés financiers, autre domaine essentiel pour tirer plein avantage de l'euro, l'Union s'est fixé un plan d'action avec une échéance lointaine (2005) et les avancées sont si lentes qu'on risque de ne pas la respecter. Le rapport Lamfalussy<sup>19</sup> a été approuvé à Stockholm, mais ses recommandations ne concernent que les outils législatifs et réglementaires des marchés des valeurs mobilières. Pour le marché des services de détail, il reste encore un long chemin à parcourir.

## b) Les institutions

*Le rendez-vous annuel de printemps : beaucoup de bruit...*

Comme on l'a vu, le Conseil européen a décidé à Lisbonne de se réunir chaque printemps pour dresser un bilan du processus et donner l'impulsion politique nécessaire aux réformes dans les domaines économique et social. Le Conseil de Stockholm (mars 2001) a confirmé les engagements pris un an auparavant.

Avant le sommet de Lisbonne, le Conseil européen était déjà impliqué dans les questions économiques puisque, comme le stipule le Traité, il approuve chaque année les Grandes orientations. Cependant, il consacrait peu de temps et peu d'attention aux GOPE, qui étaient adoptées sans discussion. En fait le sommet de Stockholm n'a pas apporté de grand bouleversement : entre les discours, les rencontres avec des chefs d'Etat des pays tiers et les discussions consacrées à d'autres sujets (ESB, fièvre aphteuse, relations extérieures...), les chefs d'Etat et de gouvernement n'ont accordé qu'un minimum d'attention aux nombreux dossiers de réforme économique qui leur étaient soumis. Le document de synthèse de la Commission, censé servir de base à la discussion et la centrer autour de propositions clés (déjà plus de cinquante !), n'a finalement été qu'un papier de plus parmi les nombreux rapports préparatoires présentés par chaque formation du Conseil. Par ailleurs, le Conseil des affaires générales, sur lequel aurait dû reposer la tâche de coordination et l'éventuelle synthèse des travaux des différentes formations du Conseil, est resté totalement étranger à la préparation de ce sommet, auquel les ministres des affaires étrangères n'ont pas participé.

Entre temps, les ambitions de Lisbonne s'étaient diluées et la plupart des délégations nationales sont allées à Stockholm avec la ferme intention de protéger leurs intérêts nationaux dans les domaines sensibles. On ne s'étonnera pas que, dans ces conditions, la seule avancée significative ait été l'approbation du rapport Lamfalussy. Ainsi, les conclusions de la présidence n'ont fait que reprendre les points sur lesquels un accord préalable existait déjà. En revanche, les nombreux dossiers bloqués sur lesquels le Conseil européen aurait pu trancher, ont été renvoyés tels quels aux différentes formations du Conseil.

---

<sup>19</sup>Il s'agit du « Rapport du comité des sages sur la régulation des marchés européens des valeurs mobilières ». Le rapport propose un nouveau dispositif pour adapter la législation actuelle d'une manière plus efficace à l'évolution des marchés financiers.

### *Une méthode ouverte, une coordination souple*

A Lisbonne, le Conseil européen avait également entériné la nouvelle *méthode ouverte de coordination* dans laquelle s'insèrent les procédures de coordination des politiques économiques, notamment les Grandes orientations et les Lignes directrices pour l'emploi. Cette méthode semble appropriée pour réaliser les avancées nécessaires, particulièrement en matière de coordination des politiques structurelles. Des chantiers aussi vastes que les réformes concernant les marchés du travail, le cadre réglementaire des entreprises ou les marchés des produits et des services offrent un ample champ pour l'apprentissage mutuel et la diffusion des meilleures pratiques. La pression collective a par ailleurs des chances d'être efficace lorsque le Conseil est parvenu à un consensus préalable : si tous les ministres se sont mis d'accord sur un paquet de réformes structurelles ou sur des mesures et des délais pour la libéralisation d'un marché déterminé, l'examen postérieur par les pairs servirait à stimuler ceux qui prennent du retard. Les GOPE et les indicateurs de Lisbonne, comme le rapport d'évaluation de la mise en œuvre des Grandes orientations, peuvent fournir au Conseil un bon outil de base pour la surveillance.

Même s'il est trop tôt pour faire un bilan de la nouvelle méthode de coordination, il faut reconnaître que, dans le domaine des réformes économiques, les résultats obtenus sont plutôt maigres. Du fait du caractère souple de la procédure, le bon fonctionnement de la coordination doit reposer sur la volonté politique, et sur la détermination avec laquelle le Conseil exerce ses fonctions de surveillance. La coordination *soft* est totalement décentralisée dans le sens où la responsabilité ultime des décisions revient aux gouvernements nationaux, qui sont libres d'aborder les problèmes selon leur situation particulière. Le suivi des Orientations devrait normalement être assuré par le Conseil Ecofin et ses sous-comités, qui s'engageraient dans des discussions sur les politiques menées par les différents Etats membres. Mais ce Conseil n'est pas une instance adéquate (voir chapitre suivant). En même temps la volonté réformatrice initiale s'est graduellement affaiblie et les groupes d'intérêt qui font pression pour bloquer les réformes dans tel ou tel secteur l'ont trop souvent emporté.

### *Des instruments ambitieux mais peu opérationnels*

Sur le plan instrumental, les GOPE se trouvent au centre du cadre pour la coordination des politiques économiques. Leur rôle est particulièrement important pour les réformes structurelles. Dans ce domaine, les Grandes orientations font une synthèse des initiatives lancées par les autres processus : elles regroupent les analyses des rapports de Cardiff et de Luxembourg, et incorporent des appréciations résultant du dialogue macroéconomique. Elles constituent aujourd'hui un document très complet, qui comporte des recommandations pour chaque Etat membre sur la plupart des politiques économiques de sa compétence. Ainsi, outre leur fonction principale de définition des orientations politiques et d'élaboration d'une analyse commune, elles donnent une certaine cohérence à la panoplie des mécanismes de coordination existants.

Cette vocation à rassembler les analyses des différents processus a transformé les GOPE en une longue liste de recommandations de nature et d'importance diverses, qui permettent une interprétation très ouverte lorsqu'on doit évaluer la conformité des mesures adoptées par les Etats membres. Elles sont devenues une sorte de catalogue. De plus, l'évolution du contenu des GOPE n'a pas eu d'incidence sur le langage utilisé qui est resté très prudent. Comme leur nom l'indique elles ne sont pas très précises -il s'agit d'*orientations*- et seules celles qui

portent sur les politiques budgétaires comprennent des objectifs quantifiés (reprenant généralement ceux qui ont été retenus dans les programmes de stabilité). Elles ne prévoient pas non plus de délais ou de dates limites ; dans la plupart des cas il s'agit de recommandations pour l'année en cours, ce qui contraste avec la vision à moyen et long terme des objectifs annoncés par le Conseil européen de Lisbonne. Ces observations ne concernent pas uniquement les GOPE ; les Lignes directrices pour l'emploi pourraient, elles aussi, être plus concrètes pour devenir vraiment opérationnelles.

### **2.3 La coordination face aux aléas économiques.**

Les procédures du pôle économique de l'UEM dont nous avons traité jusqu'ici, font référence à trois groupes de politiques : les politiques macroéconomiques (essentiellement budgétaires, puisque la politique monétaire et l'évolution des salaires ne sont pas sous le contrôle des gouvernements ou de la Commission), les réformes sur les marchés des produits et des capitaux, et les mesures relatives aux marchés du travail. Dans le cadre du processus de Lisbonne, les sujets de politique économique traités au niveau de l'Union ont été élargis à d'autres domaines comme les politiques d'innovation ou de formation. Or, quoiqu'un vaste domaine soit couvert par le cadre de coordination en place, les événements ont régulièrement forcé les gouvernements de l'Union et la Commission à répondre à des circonstances qui n'étaient pas prévues par les procédures officielles. Dans la plupart des cas, la réaction s'est faite de manière désordonnée.

La crise pétrolière de l'automne 2000 a fourni un exemple de cette incapacité des Etats membres à répondre de façon cohérente aux défis communs. Les mécontentements déclenchés par la hausse des prix des carburants ont provoqué des réactions précipitées et disparates chez les gouvernements concernés. Il s'agit d'un secteur où des différences entre les accises engendrent des distorsions de concurrence importantes ; la fiscalité inégale d'un pays à l'autre est un sujet de préoccupation pour les entreprises les plus touchées par la hausse du prix des carburants. De ce fait, les exonérations concédées dans certains pays ont automatiquement provoqué des manifestations publiques chez leurs voisins. Les conséquences ont été regrettables. On s'est embarqué dans une sorte d'engrenage à la baisse et le mécontentement vis-à-vis de ceux qui avaient cédé les premiers a repoussé la perspective d'un accord sur un rapprochement de la fiscalité des carburants. De plus, les allègements fiscaux consentis par plusieurs pays n'évitent pas les pertes de revenu engendrées par la facture pétrolière. Au contraire, ils limitent la réduction de la demande de pétrole et reportent sur les caisses de l'Etat une partie des augmentations du coût de l'énergie.

Les réformes fiscales mises en œuvre par les plus grands Etats membres ont été également révélatrices d'un comportement non-coopératif. Dans le contexte de taxation élevée des pays de la zone euro, des réformes visant à réduire la pression fiscale devraient être reçues comme une bonne nouvelle : elles allègent la charge des entreprises et augmentent le pouvoir d'achat des ménages. Elles apportent ainsi un soutien non négligeable à l'activité dans un moment où la croissance s'essouffle. En revanche, la façon dont ces réformes ont été mises en œuvre amène à se poser plusieurs questions. Elles ont été annoncées sans concertation préalable, répondant à la fois à des considérations électorales et aux pressions concurrentielles accentuées par la monnaie unique. Dans la situation nouvelle où les monnaies européennes sont liées de manière irrévocable et où les prix et les coûts sont plus facilement comparables, la fiscalité devient un instrument clé pour augmenter la compétitivité d'un pays et attirer les investissements.

Outre l'absence de coordination, ces réformes posent également des problèmes quant à leur nature. La Commission, dans son rapport sur les finances publiques de l'UEM publié en mai 2000, avait proposé quatre critères afin de déterminer les cas dans lesquels un Etat membre pourrait réduire les impôts sans compromettre l'objectif de consolidation budgétaire inscrit dans le Pacte de stabilité : 1) A défaut de réduction des dépenses publiques, les réductions d'impôts seraient réservées aux Etats membres en situation d'équilibre ou d'excédent budgétaire ; 2) ces réductions ne devraient pas être pro-cycliques ; 3) elles tiendraient compte du niveau de la dette publique et de la viabilité à long terme des finances publiques ; 4) toute diminution de la pression fiscale devrait se faire dans le cadre d'un plan de réformes plus large incluant notamment les systèmes de protection sociale.

Or ces critères, largement soutenus par les ministres des Finances lorsqu'ils avaient été discutés, n'ont pas été respectés. Les baisses d'impôts ont été adoptées à un moment où les perspectives de croissance étaient très bonnes, par des pays ayant les déficits les plus importants (Allemagne et Italie). Parallèlement, les réformes comportent principalement des changements dans la structure des recettes, compensés de manière très partielle par des réductions des dépenses. Enfin, presque partout, ces réductions d'impôts sont ponctuelles et ne s'insèrent pas dans un ensemble complet de réformes.

Les réactions à l'augmentation des prix du pétrole et les réformes fiscales entamées en 2000 n'ont pas été les seuls exemples à mettre en évidence l'absence de coordination dans la conduite des politiques économiques de l'Union et de la zone euro. L'attribution des licences de téléphonie de troisième génération a été aussi faite sans concertation. La dépréciation progressive de l'euro depuis son lancement a provoqué à plusieurs reprises des déclarations contradictoires, tant de la part des autorités politiques que des autorités monétaires. En fait, les institutions et les gouvernements de la zone euro ont rarement été à la hauteur lorsque les événements ont mis à l'épreuve leur capacité de répondre de façon coordonnée à des manifestations inattendues de l'environnement économique.



### III. LES ACTEURS

Le volet économique de l'UEM à l'opposé de son volet monétaire qui est centralisé, repose sur une multitude d'acteurs au niveau national et européen<sup>20</sup>. Le fonctionnement de ce cadre institutionnel complexe, ainsi que la gestion des politiques économiques de la zone, dépend largement de l'interaction entre les différents acteurs et de la manière dont ceux-ci accomplissent leurs tâches respectives.

#### 3.1 Au cœur du pôle économique de l'UEM : le Conseil et la Commission

*La Commission essaie d'encourager la coordination et cherche à affirmer son rôle*

La Commission a essayé régulièrement de stimuler le fonctionnement des différents dispositifs de coordination en même temps que le débat sur les politiques économiques de l'Union. Elle a signalé clairement les pays qui suivent des politiques budgétaires peu ambitieuses. Dans ses rapports de suivi des GOPE, elle a également présenté une évaluation précise de la mise en œuvre des orientations adressées à chaque pays. Comme elle l'a aussi montré avec l'Irlande, la Commission entend tirer parti de toutes les possibilités que lui offre le Traité pour jouer pleinement son rôle.

Par ailleurs, elle a également essayé de lancer de nouvelles initiatives pour améliorer le cadre existant. Dans son premier rapport sur l'état des finances publiques de l'Union elle ne s'est pas limitée à faire le point sur les développements et les perspectives budgétaires pays par pays, mais comme on l'a vu, elle a aussi suggéré des critères pour évaluer la pertinence des réformes fiscales.

En outre, en février 2001 la Commission a adopté une communication proposant une série de mesures pour renforcer la coordination des politiques économiques au sein de la zone euro, tout en accroissant son propre rôle. Elle suggère, entre autres, d'évaluer plus systématiquement le dosage des politiques macroéconomiques de la zone, sur la base des travaux préparés par elle-même. Pour leur part, les Etats membres devraient informer préalablement la Commission et les autres pays de toute mesure de politique économique susceptible d'avoir une influence sur la zone euro, afin qu'ils puissent tenir compte des suggestions éventuelles. Les propositions de la Commission comprennent également l'élaboration d'un ensemble de lignes directrices pour régir les politiques économiques de la zone et définir les mesures pour faire face à un choc donné. Elle suggère aussi la création, au sein du Comité économique et financier, d'un groupe de travail qui préparerait les réunions de l'Eurogroupe, ainsi que l'organisation de rencontres régulières entre le président de l'Eurogroupe, le président de la BCE et un représentant de la Commission. Enfin, elle propose que la représentation externe de la zone euro soit assurée par un triumvirat de ces institutions.

---

<sup>20</sup>Voir, à propos des différents acteurs et niveaux de décision des politiques économiques de la zone euro, Padoa-Schioppa (1999), "Europe's new economic policy constitution".

### *Mais les tentatives de la Commission se heurtent à des fortes réticences*

Les réactions des Etats membres ont été peu encourageantes : plusieurs propositions, comme celle sur la représentation extérieure de la zone euro, ont été explicitement refusées par le président actuel de l'Eurogroupe, le ministre des Finances belge D. Reynders. Certains gouvernements se sont même opposés au principe d'information préalable. Le premier rapport de la Commission sur les finances publiques avait reçu un accueil tout aussi négatif des Etats membres, soucieux de préserver leur politique budgétaire (et structurelle) de toute ingérence de Bruxelles. De plus, tout essai de coordination plus étroite entre les pays qui ont adopté l'euro réveille automatiquement les susceptibilités de ceux qui ne font pas partie de la zone.

Pour ce qui concerne les Grandes orientations, le texte de la Commission est négocié avec les Etats membres au cours de son élaboration. Ensuite, c'est le Conseil qui arrête le document final présenté au Conseil européen, ce qui incite la Commission, peu désireuse de voir son texte modifié substantiellement, à s'autocensurer. Même ainsi, la procédure n'a pas toujours été exempte de frictions comme on l'a vu en 2001 avec l'opposition de certains pays à l'inclusion d'objectifs sur l'évolution des dépenses publiques. Tout cela traduit généralement la volonté des ministres des Finances, jaloux de leurs prérogatives, de cantonner la Commission dans un rôle limité<sup>21</sup>.

### *Le Conseil Ecofin n'est pas une instance opérationnelle*

Conformément au Traité, le Conseil Ecofin est l'organe responsable de la coordination des politiques économiques et il est le seul à avoir une compétence législative en la matière. Cependant, dans la pratique, l'Ecofin n'est pas une instance appropriée pour mettre en œuvre le pilotage des politiques économiques de l'Union, encore moins de la zone euro. Il est devenu une instance excessivement formelle qui n'est pas du tout adaptée pour mener des discussions de fond ou développer une stratégie économique. Dans la plupart des dossiers, les ministres se contentent d'approuver sans discussion les documents préparés à l'avance par le Comité économique et financier<sup>22</sup>. Même si le Conseil reprend généralement les avis de la Commission, il est rare que les ministres mettent en question les programmes de stabilité ou de convergence présentés par leurs collègues. A ses réunions assistent quelque cent cinquante personnes. C'est trop pour qu'un vrai débat puisse s'établir entre les ministres. L'attention des médias ne contribue pas non plus à créer un environnement propice à une discussion ouverte, et les ministres évitent de contester les politiques menées par leurs partenaires pour ne pas passer à leur tour sur le gril.

Voilà qui conduit à douter du bon fonctionnement (au moins au niveau politique) de la pression des pairs, de la stimulation et de l'apprentissage mutuel qui font partie de la stratégie de Lisbonne et devraient assurer l'application des GOPE. Le Conseil Ecofin est loin de remplir le rôle central de coordination et de surveillance que lui attribue le Traité.

---

<sup>21</sup> Suite à la communication de la Commission sur la coordination des politiques économiques, D. Reynders a même souligné en référence à l'Eurogroupe que ce sont les douze ministres qui décident et que « les autres participants sont des invités » (conférence de presse du lundi 12 février 2001).

<sup>22</sup> Ce Comité est formé par des hauts fonctionnaires des administrations du Trésor des Quinze et des banques centrales nationales, et de deux représentants de la Commission et la BCE. Il s'agit d'un puissant comité qui prépare au niveau technique les réunions du Conseil Ecofin.

La montée en puissance du Conseil européen aurait pu dynamiser les procédures et inciter l'Ecofin à avancer plus rapidement dans ses travaux, pour ne laisser aux chefs d'Etat que les dossiers les plus importants ou les plus sensibles. Mais, les différentes formations du Conseil des ministres n'ont pas hésité à inonder le Conseil européen d'une avalanche de documents. De toute manière le Conseil européen ne pourrait pas se substituer à l'Ecofin dont le rôle est établi par le Traité. La gestion des politiques économiques de la zone euro est une tâche qui doit être menée de façon continue et les problèmes du Conseil Ecofin se retrouvent -parfois même amplifiés- au niveau du Conseil européen.

### **3.2 De l'Euro-11 à l'Eurogroupe : un renforcement timide mais positif**

Dans la pratique, le vide dû à l'inertie de l'Ecofin est partiellement rempli par l'Eurogroupe, instance informelle qui réunit les ministres des Finances des pays de la zone euro, et à laquelle assistent également le président de la Banque centrale européenne, le commissaire aux affaires économiques et financières et le président du Comité économique et financier.

Les réunions de l'Eurogroupe, où chaque participant n'est accompagné que d'un collaborateur, sont beaucoup plus restreintes que celles du Conseil Ecofin et ont un caractère confidentiel. De ce fait, les ministres s'engagent dans des échanges de vues plus vifs et francs, entre eux et avec le président de la Banque centrale européenne. Les discussions sur les perspectives macroéconomiques et financières de la zone euro et sur les politiques budgétaires des participants, ont été élargies pendant la présidence française (au deuxième semestre 2000) pour couvrir des questions structurelles telles que les politiques du marché du travail ou les politiques fiscales. Le fait que seuls les ministres de Finances des pays de la zone euro participent aux réunions, fait de l'Eurogroupe l'organe idéal pour que les participants coordonnent leurs décisions ou pour qu'ils débattent des questions propres à l'économie de la zone, telles que le dosage des politiques budgétaire et monétaire ou la politique de change.

Devenu le forum de discussion des politiques économiques de la zone euro, l'Eurogroupe a pris *de facto* certaines fonctions du Conseil Ecofin. C'est le cas pour l'évaluation des politiques budgétaires des Etats de la zone euro ; ainsi par exemple lors de la recommandation adressée à l'Irlande, le Conseil Ecofin a avalisé ce que les ministres de la zone euro avaient déjà approuvé en formation restreinte. En matière de change également, les compétences du Conseil Ecofin ne sont que formelles car l'instance politique qui incarne le volet économique de l'euro est l'Eurogroupe. C'est aussi le président de l'Eurogroupe, et non celui de l'Ecofin comme le prévoit le Traité, qui assiste occasionnellement aux réunions de la Banque centrale européenne. Cela dit, et afin de ne pas contrarier les pays qui n'en font pas partie, l'Eurogroupe a été limité à une instance de réunion informelle.

Pendant la présidence française du deuxième semestre 2000, L. Fabius président en fonction de l'Eurogroupe, a fait de l'amélioration de cette instance l'une de ses priorités et a mis en place un paquet de réformes de caractère pratique<sup>23</sup>. Trois changements ont été introduits dans le fonctionnement des réunions : elles ont été dotées d'un ordre du jour, leur contenu a été élargi pour discuter aussi de réformes structurelles et elles se tiennent souvent la veille du Conseil Ecofin, et non le jour même, afin de pouvoir durer le temps nécessaire. De plus, elles font l'objet d'une conférence de presse tenue par le président du groupe et le commissaire européen en charge des affaires économiques et financières. Enfin, depuis septembre 2000,

---

<sup>23</sup> C'est aussi pendant la présidence française que l'Euro-11 a été rebaptisé à Eurogroupe, afin de ne pas devoir changer de nom à chaque élargissement de la zone euro.

des indicateurs sur la conjoncture de la zone sont publiés mensuellement. La présidence belge qui a succédé à la française, a souligné sa volonté de continuer à « dynamiser l’Eurogroupe » et, même si cette volonté ne s’est traduite par aucun changement substantiel, elle a consolidé les améliorations fonctionnelles introduites par L. Fabius<sup>24</sup>.

Ces réformes se sont avérées significatives. Il était essentiel de mieux structurer les réunions et de leur accorder plus de temps. La conférence de presse a accru la visibilité dont l’Eurogroupe manquait. Elle a offert aussi la possibilité de faire le point sur les développements économiques, d’expliquer les prises de position communes et de limiter à une seule personne, ce jour-là au moins, les déclarations sur l’euro et les politiques de la zone, réduisant ainsi les contradictions qui étaient devenues habituelles. Quant à la publication mensuelle d’une série d’indicateurs, elle a permis de mieux identifier les évolutions et les perspectives macroéconomiques de la zone euro dans son ensemble.

En revanche, les arrangements institutionnels relatifs au groupe et à son articulation avec le Conseil Ecofin sont restés inchangés. Les ministres de la zone euro apprécient le caractère restreint et confidentiel des réunions, mais force est de constater que les discussions stimulantes des participants ne se sont pas traduites par des retombées concrètes sur la gestion des politiques de la zone. Les membres de l’Eurogroupe n’ont pas toujours réussi à concerter leurs actions ou à faire prévaloir les intérêts collectifs. De même, ils ont souvent du mal à émettre une position unique sur les enjeux auxquels la zone euro doit faire face. De fait, le caractère consultatif et informel de l’Eurogroupe limite substantiellement ses possibilités.

### **3.3 La coordination du policy-mix européen : le « dialogue » BCE-Eurogroupe**

Jusqu’ici nous avons principalement centré l’analyse sur l’articulation des politiques au sein du pôle économique de l’UEM. Mais la coordination entre les acteurs du volet économique et l’autorité monétaire -et particulièrement l’articulation du policy-mix- revêt depuis l’introduction de la monnaie unique une importance majeure. Avant l’Union monétaire, la forte mobilité des capitaux et l’intensité des échanges des économies européennes entre elles et avec le reste du monde, limitaient dans les pays de l’Union le rôle de la politique monétaire et l’efficacité des politiques budgétaires. L’UEM a radicalement transformé cette situation car la zone euro est un espace économique de grande taille faiblement ouvert à l’extérieur<sup>25</sup>. Dans ce contexte les politiques macroéconomiques prennent toute leur importance. Il en résulte que la gestion de l’interdépendance et du dosage des politiques monétaire et budgétaire (le policy-mix), devient un enjeu crucial pour la BCE et l’Eurogroupe.

Comme on l’a vu, l’organisation du policy-mix européen est tout à fait inhabituelle. Alors que la BCE est responsable de la politique monétaire pour l’ensemble de la zone euro, la politique budgétaire est le résultat global des douze politiques budgétaires déterminées au niveau national. Le schéma institutionnel de l’UEM prévoit certaines formes de dialogue entre la BCE et les ministres des Finances mais sans mettre en place aucune coordination. De fait, les dispositions du Traité de Maastricht se fondent implicitement sur la tradition théorique qui prévalait dans les années quatre-vingt, selon laquelle la politique monétaire n’a aucun effet sur le niveau de la croissance à long terme, et à court terme ne peut le faire que par la voie de

---

<sup>24</sup> Exceptionnellement, en 2001 la Belgique préside l’Eurogroupe pendant 12 mois puisqu’elle a assumé aussi ce rôle pendant les six mois où la Suède, qui ne fait pas partie de la zone euro, a exercé la Présidence de l’Union.

<sup>25</sup> La moyenne des exportations et importations de la zone euro représente quelque 12% de son PIB contre environ 25% pour la France ou l’Allemagne avant l’UEM.

surprises inflationnistes qui modifient les salaires et les prix relatifs. Dans ce contexte, la mise en place d'une banque centrale indépendante avec un objectif de contrôle des prix permet d'éliminer l'inflation sans aucun préjudice pour la croissance. En complément, le Pacte de stabilité suffirait pour éviter un conflit d'objectifs entre les gouvernements et la BCE. Ainsi cette stratégie définit un partage clair des responsabilités. D'une part, la Banque centrale européenne veille à la stabilité des prix, qui est son objectif principal. Elle peut aussi, sans compromettre la réalisation de cet objectif, répondre aux développements économiques de l'ensemble de la zone. D'autre part, les gouvernements nationaux détiennent le contrôle des politiques budgétaires, dont la priorité est de réduire l'endettement, assainir les finances publiques et, dans la mesure du possible, faire face aux circonstances conjoncturelles nationales. Cette vision du rôle des finances publiques a graduellement évolué pour incorporer également des questions qualitatives qui ont un impact sur l'économie.

Dans ce partage des tâches, certains auteurs estiment que, pour autant que chaque acteur soit discipliné dans la poursuite de ses objectifs, il n'est pas nécessaire de chercher à coordonner les actions des autorités politiques et monétaires<sup>26</sup>. Autre argument avancé par ceux qui réfutent la nécessité d'une coordination macroéconomique : les ministres des Finances pourraient l'utiliser comme prétexte pour exercer une pression sur la BCE. Or, en réalité, politiques budgétaire et monétaire revêtent une forte interdépendance car chacune influence inévitablement les objectifs de l'autre. La politique monétaire de la BCE, au moyen des taux d'intérêt, agit sur le cycle des affaires des pays de la zone comme sur le coût des déficits et de la dette publique. La politique budgétaire, à travers ses effets sur la demande globale et les expectatives des acteurs économiques, a une influence importante sur l'inflation. Il en va de même pour les politiques structurelles qui ont un impact du côté de l'offre. Le taux de change est aussi affecté par l'ensemble des politiques macroéconomiques. En fait, les études empiriques confirment que les actions des banques centrales et celles des autorités économiques sont interdépendantes dans le sens où chaque acteur intègre les politiques de l'autre dans sa fonction de réaction<sup>27</sup>. De même, la BCE est reconnue comme l'une des banques centrales les plus indépendantes du monde : il est peu probable que les pouvoirs politiques puissent influencer d'une manière effective ses décisions, particulièrement dans sa période de jeunesse où elle tient à prouver et asseoir son indépendance<sup>28</sup>. D'ailleurs c'est seulement entre deux instances indépendantes que pourrait s'établir un dialogue constructif. Autorité monétaire et ministres des Finances partagent aussi certaines compétences, comme la politique de change ou l'introduction des pièces et billets en euros.

En somme, même si les arguments pour une coordination explicite des autorités économiques et monétaires ne sont pas incontestés, il ne manque pas de raisons pour établir une concertation et un dialogue fructueux entre la BCE et les ministres des Finances. Ce dialogue devrait servir à promouvoir des échanges d'information ainsi qu'une meilleure connaissance des points de vue de chacun, afin que chaque acteur puisse prendre ses décisions en pleine connaissance des actions de l'autre et, le cas échéant, les coordonner. De ce dialogue doivent découler également les éventuelles prises de position communes à l'égard de l'euro ou de la situation économique, comme cela fut le cas dans deux déclarations conjointes de l'Eurogroupe, de la BCE et de la Commission publiées en 2000.

---

<sup>26</sup> C'est l'argument que défendent A. Alesina, O. Blanchard, J. Gali, F. Giavazzi et H. Uhlig (2001).

<sup>27</sup> Wyplosz (1999) ou Melitz (1997).

<sup>28</sup> Eijffinger et de Haan (2000) font une comparaison des différentes études sur le degré d'indépendance de la BCE. La conclusion unanime est que celle-ci est même plus indépendante que la Réserve fédérale américaine, la Banque d'Angleterre ou l'ancienne Bundesbank.

### *Les rencontres se font dans un mauvais climat*

Le cadre pour le dialogue entre la BCE et les responsables des politiques économiques existe. Le président de la Banque centrale a participé occasionnellement aux réunions du Conseil Ecofin. Le Traité dans son article 113 (ancien 109 B) précise qu'il est invité lorsque le Conseil discute des affaires qui ont un rapport avec les tâches et les objectifs de la BCE. Comme le prévoit le même article du Traité, le président du Conseil Ecofin et un membre de la Commission assistent, eux aussi, occasionnellement aux réunions du Conseil des Gouverneurs du SEBC. Ils ont ainsi la possibilité de participer aux débats, sans avoir droit de vote<sup>29</sup>.

Mais c'est au sein de l'Eurogroupe, aux réunions duquel la Banque centrale européenne est toujours représentée par son président ou vice-président, que les contacts entre autorités monétaires et économiques ont été les plus réguliers. Dans ces réunions, la BCE et les ministres des Finances peuvent confronter tous les quinze jours leurs vues sur la situation de la zone euro et sur les réponses politiques à apporter. Cependant, en Europe, le problème de la coordination macroéconomique est particulièrement complexe car le policy-mix dépend de la Banque centrale européenne et des douze politiques budgétaires nationales. En effet, le solde global de la zone euro ne constitue pas un objectif en soi, et les nombreux problèmes de la procédure budgétaire le rendent peu lisible. Alors qu'aux Etats-Unis une rencontre informelle entre le président de la Banque centrale et le Secrétaire au trésor suffit pour un échange de vues constructif, tout dialogue dans la zone euro doit forcément rassembler beaucoup plus de monde<sup>30</sup>. De même, le représentant de la BCE qui participe aux réunions de l'Eurogroupe est isolé face aux douze ministres des Finances. Enfin, les critiques mutuelles que se sont adressés à plusieurs occasions les présidents de la BCE et de l'Eurogroupe témoignent d'une tension entre les deux institutions. Ce type de déclaration ne peut qu'affecter d'une manière très négative l'entente et le dialogue qui sont nécessaires entre les pouvoirs économique et monétaire.

### **3.4 Politique de change et représentation extérieure de la zone euro : qui fait quoi ?**

#### *Politique de change : un territoire partagé*

La politique de change de l'euro, et particulièrement le partage des tâches entre la Banque centrale et les ministres des Finances, est encore lourde d'ambiguïtés. Les dispositions institutionnelles laissent cette question dans le flou. Le Traité accorde la responsabilité formelle aux autorités politiques puisqu'il stipule que le Conseil peut définir des "orientations générales" de change qu'il revient à la BCE et aux Banques centrales nationales de mettre en œuvre<sup>31</sup>. Mais les implications pratiques de cette disposition sont très limitées. Le Traité stipule que ces orientations ne peuvent pas affecter l'objectif principal de stabilité des prix, ce qui donne *de facto* un droit de veto à la Banque centrale, car il n'a pas été précisé à qui revient de déterminer si la mise en œuvre des orientations de change affecte l'inflation. De même, le

---

<sup>29</sup> Comme on l'a vu, dans la pratique, le président de l'Eurogroupe remplace celui de l'Ecofin lors des semestres où la présidence de ces deux instances n'est pas assurée par la même personne.

<sup>30</sup> B. Smaghi et C. Casini (2000) argumentent que, par rapport à la situation existante avant le passage à la monnaie unique dans les pays de la zone euro, la coopération entre responsables des politiques budgétaires et monétaires s'est détériorée.

<sup>31</sup> Le Traité stipule que la conclusion d'accords formels sur un système de change de l'euro vis-à-vis d'autres monnaies, et, dans ce cas, la modification des cours centraux de l'euro est aussi de la responsabilité du Conseil même s'il doit toujours consulter la BCE. La capacité de décision repose alors sur le Conseil, seuls les ministres des pays « in » ayant droit de vote.

Conseil européen de Luxembourg (décembre 1997) a précisé que l'utilisation de ces orientations se limitera à des "circonstances exceptionnelles". En conséquence, l'éventualité que le Conseil impose des orientations formelles à la BCE en matière de change paraît très hypothétique.

En l'absence d'orientations générales, le président de la BCE a déclaré publiquement que l'initiative d'une intervention, autant que sa mise en œuvre, relève exclusivement du Conseil des gouverneurs de la BCE<sup>32</sup>. En fait, le Système européen des banques centrales, à la différence de la Réserve Fédérale américaine ou de la Banque du Japon, est le seul responsable de la gestion des réserves dont il dispose : il n'a besoin d'aucune autorisation pour effectuer des opérations sur le marché des changes. Toutefois, non seulement le taux de change ne se trouve pas parmi les objectifs de la BCE, mais il est souhaitable de mener toute intervention directe conjointement avec les autres pays du G3 ou du G7, coopération qui suppose une initiative politique.

De fait, les autorités politique et monétaire sont déjà parvenues à un accord qui règle plusieurs de ces questions : les décisions stratégiques de change sont prises en commun entre la Banque centrale et les ministres des Finances de la zone, et les aspects tactiques de leur mise en œuvre sont laissés à la Banque centrale<sup>33</sup>. C'est dans ces termes que s'est déroulée la vague d'interventions à l'automne 2000. La coordination avec les Banques centrales des autres pays participant à la première intervention de septembre a été menée par la Banque centrale européenne, mais c'est l'Eurogroupe qui a assuré les contacts politiques qui ont précédé l'intervention.

La complexité des dispositifs existants en matière de change vient du fait qu'il est impossible de dissocier politique monétaire et politique de change. Cette dernière devra donc rester une compétence partagée. Mais il serait préférable de clarifier les mécanismes de prise de décision et les responsabilités des uns et des autres. Les confusions actuelles ont sans doute pesé sur l'évolution de la valeur extérieure de l'euro en augmentant incertitude et risque spéculatif<sup>34</sup>.

### *La représentation de la zone euro dans les instances internationales*

Deux autres problèmes, qui ne relèvent pas de la coordination des politiques économiques mais de la visibilité et de la projection extérieure de la zone euro, n'ont pas été résolus. Il s'agit de la communication des autorités économiques et monétaires vis-à-vis des marchés et de l'opinion, et de la représentation externe de la zone euro.

En ce qui concerne la première question, le manque de visibilité de l'Eurogroupe et l'absence d'une stratégie articulée de communication, (y compris de la part de la Banque centrale européenne), a eu des répercussions négatives sur la crédibilité de la nouvelle devise. La zone euro a ressenti l'absence d'une autorité politique qui, à côté de la Banque centrale, parle pour l'euro et pour l'économie de la zone, comme le fait aux Etats-Unis le secrétaire au Trésor. Les

---

<sup>32</sup> Conférence de presse du 5 octobre 2000, Francfort.

<sup>33</sup> Gros et al. (2000) l'expliquent ainsi dans le deuxième rapport du CEPS sur la zone euro.

<sup>34</sup> Il n'est pas possible de déterminer jusqu'à quel point le manque de transparence de la politique de change de l'euro a joué dans sa dévaluation progressive depuis janvier 1999. Pourtant, le bon sens fait penser que l'incertitude, provoquée autant par l'ambiguïté des dispositions en place que par les déficiences de communication de la BCE, y a contribué. Favero et al.(2000) dans son rapport pour le CEPR, *Monitoring the ECB2*, mentionnent ces deux hypothèses parmi les explications 'plausibles'.

nombreuses déclarations contradictoires des responsables politiques des pays de la zone ont mis en évidence leur manque d'unité.

La représentation de la zone euro dans les instances internationales n'est pas non plus satisfaisante. Au G7 notamment, les ministres des Finances des trois pays qui en font partie sont rejoints par le président de l'Eurogroupe. Pourtant, le fait que celui-ci change tous les six mois avec la présidence de l'Union et que ses responsabilités européennes viennent s'ajouter à celles qu'il occupe normalement comme ministre des Finances de son pays, le place dans une situation inconfortable pour représenter solidement les intérêts de la zone euro. De plus, sauf s'il est aussi ministre de l'un des pays membres du G7, il n'est présent qu'aux réunions consacrées aux taux de change et à l'économie mondiale. Il en va de même pour le président de la BCE qui n'est présent qu'à certaines réunions, pour céder ensuite la place aux gouverneurs de la Bundesbank, de la Banque de France et de la Banque d'Italie.

Quant à la Commission, elle ne participe qu'aux discussions qui portent sur les sujets qui touchent directement ses compétences : on arrive ainsi au paradoxe que le Commissaire aux Affaires économiques et financières ne parle pas de l'euro, mais de l'aide à la Russie. Tous ces arrangements sont le résultat d'un mauvais compromis : si les pays de la zone euro avaient une représentation unique ils auraient une capacité de négociation en accord avec leur pouvoir économique et leur contribution financière. Résoudre cette question est essentielle. A un moment où la volatilité accrue des marchés des devises rend nécessaire une coopération économique et financière plus étroite, les instances internationales sont appelées à jouer un rôle primordial dans la régulation et le contrôle public du système financier mondial.



#### IV. QUELLES VOIES POUR L'AVENIR ?

Les chapitres précédents ont mis en lumière les insuffisances institutionnelles du pôle économique de l'UEM, qui n'ont pas permis des avancées pourtant nécessaires dans la coordination des politiques économiques. En fait, les dispositifs existants reposent sur le postulat que la zone euro coïncidera avec l'Union et que les questions liées à la coordination concernent tous les Etats membres de la même manière. De ce fait, les Grandes orientations ou le Pacte de stabilité ne font aucune différence substantielle entre *ins* et *outs*<sup>35</sup>. Le seul élément introduit pour répondre à la situation particulière des pays qui ont adopté l'euro est l'organisation de rencontres informelles entre leurs ministres des Finances, au sein de l'Eurogroupe.

Ces arrangements ne répondent pas à la réalité nouvelle des pays de la zone euro depuis janvier 1999. Par ailleurs, comme le démontrent le résultat négatif du référendum danois sur l'adhésion à l'UEM ainsi que la perspective de l'élargissement, des intégrations à différents niveaux sur les plans économique et politique coexisteront dans l'Union européenne, au moins à moyen terme. Il faudra que les pays qui partagent une même monnaie et une même politique monétaire disposent des moyens de gérer l'interdépendance de leurs politiques.

On imagine difficilement que le modèle de gestion centralisée qui prévaut pour la politique monétaire puisse être reproduit pour les politiques économiques : les Etats ne vont pas consentir de nouveaux transferts de souveraineté importants et ils garderont une ample latitude dans leurs politiques nationales. Mais, en revanche, il est nécessaire de coordonner de manière efficace l'action de tous les acteurs responsables des décisions de politique économique afin que l'ensemble soit cohérent au niveau de la zone euro. Le cadre de coordination complexe mis en place par le Conseil européen, dans lequel s'inscrivent les procédures *soft*, n'a pas toujours été à la hauteur des attentes. La coordination molle qui existe aujourd'hui, et qui fonctionne souvent comme une simple coopération intergouvernementale, ne garantit pas la mise en œuvre des meilleures politiques économiques.

La coordination plus musclée qu'appelle l'euro met en cause beaucoup d'intérêts, qui vont parfois dans des sens opposés ; les pays de la zone euro et ceux qui n'en font pas partie, les ministres des Finances et la Commission, la BCE et l'Eurogroupe... Comme nous l'avons vu dans les chapitres précédents, la gouvernance économique est un sujet complexe. Mais, à l'opposé du pôle monétaire dont les contours sont clairement définis dans les traités, les dispositions intéressant le pôle économique de l'UEM sont plus ouvertes et laissent la place à une amélioration graduelle sur la base des apprentissages progressifs et des nouveaux défis rencontrés. Dans ce contexte d'évolution constante, les idées que nous proposons ci-dessous, dont plusieurs ont été déjà avancées ici ou là, permettraient de franchir un pas de plus et de tirer profit des atouts inhérents à la monnaie unique. Elles constituent un ensemble qui se veut cohérent et qui, sans imposer de nouvelles contraintes aux Etats membres, vise à remédier aux faiblesses des instruments et des procédures en place, en répondant aux problèmes de gouvernance et en réexaminant le rôle et les compétences des institutions impliquées.

---

<sup>35</sup> Les GOPE de 2001 ont introduit pour la première fois quelques paragraphes spécifiques, à propos des politiques macroéconomiques, pour les pays de la zone euro.

#### 4.1. Donner plus de corps à l'Eurogroupe

Maintes raisons plaident pour renforcer l'Eurogroupe et lui reconnaître un rôle distinct de celui du Conseil Ecofin. Premièrement, les discussions ainsi que les éventuelles décisions sur les sujets qui concernent exclusivement les pays de la zone, comme par exemple la politique de change de l'euro ou l'orientation de la politique budgétaire globale, doivent être menées dans un cadre restreint. Deuxièmement, comme on l'a vu, les pays *in* ont un intérêt particulier à coordonner leurs politiques et à surveiller les décisions de leurs partenaires. C'est l'Eurogroupe qui doit tenir compte de ce besoin spécifique de coordination. Troisièmement, c'est seulement dans ces réunions restreintes que les ministres des Finances de la zone peuvent établir un dialogue et une concertation avec la Banque centrale européenne qui n'est représentée que rarement au Conseil Ecofin. Enfin, le fonctionnement lourd et formel du Conseil Ecofin n'est pas adapté aux besoins de la zone euro.

Le fonctionnement de l'Eurogroupe a été amélioré mais il lui faut encore conforter sa raison d'être. L'Eurogroupe n'a pas acquis le rôle prépondérant qu'il est appelé à jouer dans le pilotage des politiques économiques de la zone euro. Il devrait exercer régulièrement la fonction de *Conseil d'orientation*<sup>36</sup>. L'Eurogroupe est le seul organe où les responsables des politiques économiques de la zone euro peuvent analyser ensemble les enjeux communs et articuler des réponses concertées face aux aléas économiques qui ne sont pas suffisamment mis en relief dans les exercices de coordination. Il devrait également arrêter des orientations et des lignes directrices communes qui servent de cadre de référence aux politiques économiques menées par les Etats de la zone.

Ceci pourrait se concrétiser dans trois documents :

##### 1. Des lignes directrices préalables aux programmes de stabilité.

Pour intégrer d'une manière plus systématique les données budgétaires globales dans les processus d'élaboration des décisions nationales, avant d'élaborer les budgets nationaux de l'année à venir, il convient de faire au sein de l'Eurogroupe une analyse commune de la situation de la zone euro et de l'orientation souhaitée pour la politique budgétaire de l'ensemble. L'Eurogroupe pourrait dégager certaines grandes lignes pour guider la préparation des programmes nationaux de stabilité.

La formulation de ces orientations prendrait comme point de départ un diagnostic commun du cadre macro-économique. Le *rapport régulier* sur la zone euro et l'évaluation du policy-mix que la Commission s'est engagée à présenter dans sa dernière communication sur la coordination des politiques économiques, fourniraient la base de cette vision commune.

Une idée a priori de l'orientation des programmes de stabilité assurerait non seulement plus de cohérence aux politiques nationales mais améliorerait également la lisibilité et la prévisibilité de la politique budgétaire de la zone, tant pour la BCE que pour les opérateurs des marchés.

---

<sup>36</sup> Cette idée s'inspire de Von Hagen (1999) qui a suggéré la création d'un *Conseil de politique économique* avec la fonction d'émettre des recommandations à l'égard des Etats membres sur leurs politiques budgétaires, et de Jacquet et Pisany-Ferry (2000) qui proposent de faire de l'Eurogroupe un exécutif collectif qui adopte à la majorité qualifiée des textes d'orientation et des recommandations sur les politiques économiques.

## 2. Un cadre de référence pour les politiques économiques de la zone euro

Les circonstances qui prévalaient quand le Pacte de stabilité a été signé ont considérablement changé. Les politiques économiques de la zone euro devront s'adapter à ce nouveau contexte. Il faudra gérer les divergences entre les pays de la zone, éviter des politiques pro-cycliques et veiller à ce que les décisions nationales n'aient pas d'effets externes dommageables pour la zone euro dans son ensemble. On devra chercher à mettre en œuvre les politiques les plus appropriées, que ce soit au niveau national ou au niveau européen, en intégrant pleinement la conjoncture et les caractéristiques de chaque pays ainsi que la situation globale de la zone euro.

Le Pacte de stabilité ne donne pas d'indication sur les réponses à donner à ces questions et n'intègre pas suffisamment la dimension européenne. L'évaluation par les pairs, sur la base des recommandations des GOPE et des avis sur les programmes de stabilité, a permis de remplir une partie du vide que laissent les dispositions existantes lorsqu'on se trouve en dessous des limites chiffrées du Pacte de stabilité. Pourtant cette approche est insuffisante. Il faut régulièrement faire face à des situations pour lesquelles on ne dispose pas de cadre de référence. Le ralentissement actuel met en évidence l'absence de principes communs : alors que la Commission soutient que certains Etats membres n'ont pas développé une marge de manœuvre suffisante pour laisser jouer librement les stabilisateurs automatiques, les gouvernements s'appêtent à augmenter leurs déficits au-delà des engagements pris. On ne dispose pas non plus de critères pré-établis pour évaluer objectivement a posteriori les déviations des Etats membres vis-à-vis des programmes arrêtés. Le cas irlandais a également montré que, même dans les périodes d'activité dynamique, surgissent des désaccords sur les politiques à mener par l'un ou l'autre. Sans un cadre d'analyse commune, les recommandations formelles du Conseil peuvent être contestées ou manquer de légitimité aux yeux du pays réprimandé.

Comme le propose la Commission, le cadre existant doit être complété par un *code de conduite*, une charte des principes qui guide les politiques économiques de la zone euro et définisse les inflexions à leur donner selon l'évolution de la conjoncture<sup>37</sup>. Ces principes se référeront à l'utilisation des stabilisateurs automatiques et autres leviers discrétionnaires de la politique budgétaire, aux réponses à donner à des chocs affectant la zone euro ou un sous-groupe de pays, à l'orientation appropriée d'éventuelles réformes fiscales, etc. Ces principes seraient préparés par la Commission, avec la participation de la BCE, avant d'être approuvés par l'Eurogroupe.

## 3. Des dispositions spécifiques à la zone euro dans les GOPE

Il est également souhaitable d'introduire dans les Grandes orientations une partie spécifique pour la zone euro afin qu'elles intègrent pleinement le besoin de coordination particulier des pays qui partagent la monnaie unique. Les dernières GOPE ont déjà introduit pour la partie macroéconomique une distinction entre la zone euro et les pays qui n'en font pas partie. Cette initiative va dans le bon sens mais elle doit être développée afin que des lignes directrices plus précises soient définies chaque année pour les pays *in*. Tout en laissant au Conseil Ecofin la responsabilité inscrite dans le Traité d'adopter les Grandes

---

<sup>37</sup> Cette proposition de la Commission coïncide pour l'essentiel avec l'idée de Jacquet et Pisany-Ferri (2000) de créer une charte de politique économique pour la zone euro.

orientations, les ministres de l'Eurogroupe approuveraient préalablement la partie qui les concerne.

Toute tentative de renforcer l'Eurogroupe est intrinsèquement liée au niveau de formalisation qu'on envisage pour cette instance. Aujourd'hui, une révision des dispositions qui l'ont vu naître à Luxembourg en 1997 n'est pas à l'ordre du jour. Dans ce contexte, les améliorations que nous proposons ne présupposent pas nécessairement d'instituer formellement l'Eurogroupe et pourraient s'adapter à la procédure parfois déjà utilisée selon laquelle le Conseil Ecofin avalise les résultats des délibérations menées dans les réunions à douze. Par ailleurs, les communiqués du groupe seraient étendus et leur fréquence accrue, pour incorporer des orientations de politique économique.

Cette approche répond au besoin de s'attaquer aux carences des institutions existantes sans imposer des bouleversements qui retarderaient toute amélioration. Cependant, à moyen terme, il faudra probablement des réformes plus déterminées qui permettent de structurer solidement le pôle économique de l'UEM. La gestion des politiques économiques des Douze ne peut rester indéfiniment soumise aux procédures de l'UE à quinze. Le fait que l'Eurogroupe ne soit qu'une réunion informelle de ministres, sans aucun pouvoir législatif ou exécutif, en limite considérablement l'impact. Tout en conservant son caractère restreint et dynamique, on devra faire de l'Eurogroupe une instance à part entière, en charge du pilotage de l'économie de la zone euro, avec une stature extérieure forte.

## **4.2 Rendre les instruments plus efficaces**

### *1. Une procédure budgétaire européenne renforcée*

Il existe une ample marge de manœuvre pour renforcer l'ensemble de la procédure du Pacte de stabilité, en particulier pour améliorer la portée et le contenu des programmes nationaux de stabilité et de convergence. Un ensemble de mesures devrait y contribuer :

- Arrêter des programmes de stabilité plus complets et précis.

En 2001, plusieurs gouvernements ne respecteront pas les objectifs qu'ils avaient affichés dans leurs programmes. Cela aurait pu être évité si les programmes avaient considéré plusieurs scénarios de croissance en explicitant les changements de politique budgétaire à mettre en œuvre en fonction de l'évolution de l'activité (comme c'est déjà le cas pour les programmes de certains pays). Cela permettrait, dans le cadre des engagements pris, de répondre aux évolutions imprévues de la conjoncture sans provoquer des déviations qui entraînent des tensions entre les différentes institutions et des coûts en termes de crédibilité.

Tous les programmes devraient également incorporer les mêmes hypothèses sur les perspectives économiques afin de les rendre plus cohérents et comparables. De même, il faudrait qu'ils estiment l'impact des réformes fiscales ou de toute autre mesure de politique économique sur les comptes publics. Les Etats membres devraient également fournir davantage d'informations sur la structure des masses de dépenses et de recettes, ce qui

permettrait à la Commission et au Conseil d'intégrer des aspects plus qualitatifs des politiques budgétaires dans leurs évaluations<sup>38</sup>.

Enfin, les programmes de stabilité doivent être étendus dans une perspective de long terme en précisant la charge future que suppose le vieillissement de la population et en donnant plus d'information sur la dette implicite liée aux systèmes de retraites et de santé. Ils explicitaient ainsi l'évolution des finances publiques sur la longue durée.

#### -Recentrer l'approche sur les déficits sous-jacents

Le tassement de la croissance a rouvert le débat sur les problèmes qu'impliquent les objectifs en termes de déficit nominal inscrits dans le Pacte de stabilité et les programmes qui lui sont afférents. Focaliser l'attention sur les soldes corrigés des variations conjoncturelles permettrait de compenser les incitations pro-cycliques du Pacte de stabilité et d'évaluer précisément l'origine et la nature des ajustements ou des déviations observées. Dans l'environnement défavorable actuel, se fixer sur des soldes sous-jacents stables et laisser jouer les stabilisateurs automatiques entraînerait une augmentation des déficits nominaux, mais s'engager en sens inverse dans des restrictions budgétaires déprimerait davantage la demande interne.

En revanche, l'idée récemment évoquée de centrer les paramètres du Pacte de stabilité sur l'évolution des dépenses au lieu des déficits est potentiellement dangereuse. Se fixer exclusivement sur les dépenses laisserait aux Etats membres la possibilité d'un laxisme sur les recettes, par exemple au moyen de baisses discrétionnaires des impôts. L'approche la plus complète consiste à fixer des objectifs en termes de soldes sous-jacents, et à les maintenir fermement tout au long du cycle, y compris dans les phases expansives où les rentrées augmentent et où les gouvernements sont tentés de faire des cadeaux fiscaux.

#### - Une utilisation ferme mais flexible des recommandations

Les recommandations aux Etats membres, au titre de l'article 99.4, sont l'instrument le plus poussé dont dispose le Conseil pour garantir la conformité des politiques nationales aux Grandes orientations. Dans la mesure où les GOPE s'appuient sur les programmes de stabilité, les recommandations visent aussi à dissuader les dérapages par rapport aux objectifs budgétaires.

Il s'agit d'un instrument absolument nécessaire, mais sa première utilisation à l'égard de l'Irlande a montré qu'il faut en faire un usage très prudent. Une recommandation formelle du Conseil est interprétée comme une réprimande publique. Elle implique aussi une demande explicite à un Etat membre de changer sa politique. De ce fait, il faut donc que toute recommandation soit basée non seulement sur le constat d'une infraction claire aux principes ou orientations approuvés en commun, mais également sur une évaluation rigoureuse de l'impact potentiel des actions de l'Etat membre concerné sur la zone euro

---

<sup>38</sup> Von Hagen Jürgen, A. Hughes Hallett, R. Strauch (2000) suggèrent de faire de la qualité des ajustements un critère explicite de l'évaluation des programmes nationaux. Concentrer la surveillance sur la composition des budgets permettrait de contrecarrer le biais pro-cyclique du Pacte de stabilité pendant les périodes de bonne conjoncture. Certaines de ces modifications des programmes de stabilité ont aussi été proposées par la Commission (2001b) et l'OCDE (2001).

dans son ensemble. Une telle recommandation est en effet perçue comme une ingérence dans les politiques nationales. Elle doit donc être justifiée par une référence aux intérêts communs ; lorsque les politiques d'un pays ont un impact négligeable sur ses partenaires de la zone, la justification économique d'une recommandation formelle est plus faible.

- Mieux intégrer les différents processus.

Il faut harmoniser les procédures, les cadres comptables et surtout les dates d'élaboration et d'approbation des budgets nationaux. Le calendrier des différentes étapes devrait être fixé de manière que les orientations communes soient adoptées avant les budgets et les programmes de stabilité nationaux<sup>39</sup>. Les longs délais qui séparent actuellement la présentation des différents programmes et les avis du Conseil nuisent autant à la compatibilité des hypothèses sous-jacentes qu'à l'intelligibilité de la position globale de la zone.

Par ailleurs, les objectifs définis par chaque pays dans son programme national de stabilité ont besoin d'une crédibilité politique accrue. Les parlements nationaux pourraient délibérer et approuver les programmes de stabilité. Un lien plus étroit entre ces programmes et les procédures budgétaires nationales renforcerait la légitimité démocratique de la politique budgétaire de la zone, tout autant que les engagements pris par les exécutifs des Etats membres<sup>40</sup>.

## 2. Des GOPE plus opérationnelles

Les politiques économiques menées par les différents pays de la zone euro ont souvent manqué de cohérence et les réformes structurelles n'avancent pas au rythme souhaité. En renforçant les Grandes Orientations, instrument central de la coordination des politiques économiques, on augmenterait les chances pour que la méthode ouverte de coordination commence à produire les résultats attendus.

On pourrait ainsi introduire dans les GOPE une hiérarchie mettant clairement l'accent sur un nombre réduit de « recommandations clés » pour l'année en cours. Certes, il est important que les GOPE donnent une ample perspective comprenant des lignes directrices pour les marchés des produits, des services, des capitaux et du travail, mais on a multiplié les recommandations au point de nuire à l'évaluation globale du suivi. Les GOPE devraient donc indiquer explicitement quels sont chaque année les objectifs centraux, susceptibles d'apporter une vraie valeur ajoutée aux autres procédures. Ensuite, ces objectifs seraient intégrés dans le rapport de synthèse que la Commission présente au Conseil européen de printemps.

Parallèlement, et en accord avec la méthode entérinée à Lisbonne, on donnerait un caractère plus concret et mesurable aux recommandations, notamment par l'introduction de *benchmarks* chiffrés liés, par exemple, à la performance des meilleurs pays. Il ne s'agit pas d'introduire des objectifs contraignants, mais de disposer d'outils et de références pour apprécier de manière objective les progrès réalisés par les différents pays. Il serait également utile de faire une distinction entre les objectifs à long terme, tels que définis à Lisbonne, et leur concrétisation dans des avancées annuelles.

---

<sup>39</sup> A cette fin, Jacques Delors avait suggéré l'alternance d'un semestre national et d'un semestre communautaire.

<sup>40</sup> Dans le même esprit, le rapport Berès du Parlement européen (2 octobre 2001), propose une participation plus grande des parlements nationaux à la préparation des GOPE.

Enfin il faudrait que tous les acteurs impliqués jouent pleinement leur rôle dans les procédures. Ainsi, il convient que le Conseil et le Comité économique et financier assument pleinement leurs responsabilités et s'acquittent de leur tâche de surveillance avec détermination.

### **4.3 Faire jouer pleinement son rôle à la Commission**

#### *1. Une Commission qui propose les éléments d'analyse, anime l'Eurogroupe et représente l'intérêt commun.*

La Commission est, par nature, bien placée pour améliorer la capacité opérationnelle de l'Eurogroupe -mais aussi du Conseil Ecofin- en fournissant les analyses économiques, en animant les débats, et en promouvant une culture de groupe entre les ministres des Finances de la zone et entre ceux-ci et le président de la Banque centrale européenne. Elle dispose de moyens pour faire un travail de fond et suivre les développements économiques de la zone au jour le jour, ce que les ministres, y compris le président de l'Eurogroupe, ne peuvent pas faire en raison de leurs engagements internes. Enfin, la Commission, comme la BCE, apporte une vision globale moins biaisée par les considérations nationales.

Il lui revient également de faire valoir l'intérêt général là où la concertation entre ministres ne suffit pas à dégager des réponses collectives. La tendance actuelle vers une approche plus intergouvernementale de l'Union économique et monétaire a souvent débouché sur l'absence de conceptions communes. A chaque situation de tension nouvelle on a vu à quel point les gouvernements nationaux donnaient la priorité aux préoccupations internes et jouaient, sur le plan européen, un jeu non-coopératif. Dans ce contexte, il faut que la Commission joue pleinement son rôle et travaille en synergie avec l'Eurogroupe, en préparant les analyses de base et les travaux préliminaires aux orientations de politique économique. Elle devrait également fournir des évaluations indépendantes sur les politiques menées par les Etats membres et identifier les bonnes et les mauvaises pratiques. En fait l'impulsion de la Commission est essentielle pour que la stratégie de Lisbonne réussisse, et plus particulièrement pour mettre en œuvre les réformes structurelles nécessaires. Elle doit stimuler la pression collective en signalant les cas de non-respect ou de report des engagements pris. Elle devrait également assurer le suivi permanent des marchés financiers et spécialement du marché des changes. Ce suivi, qui servirait de base à la politique de change, suppose cependant une série d'instruments et de techniques dont la Commission ne dispose pas encore.

Dans cette perspective, il faut que la Commission poursuive ses efforts pour encourager l'amélioration et l'harmonisation des statistiques de la zone euro. L'Eurogroupe et la BCE ont besoin d'une information statistique de qualité pour suivre dans les plus brefs délais possibles, les développements économiques de l'ensemble de la zone. Il est nécessaire de connaître vite l'évolution du PIB, des salaires, de la production industrielle, l'état des politiques budgétaires, etc. dans les différents pays comme dans l'ensemble de la zone euro<sup>41</sup>. Des déficiences dans l'information statistique rendent difficile la tâche des autorités économiques et monétaires, et influencent les opérateurs des marchés qui, bombardés de données statistiques nationales,

---

<sup>41</sup>Dans son bulletin mensuel d'avril 2001 la BCE publie une évaluation des statistiques économiques de la zone euro. Il en ressort que les estimations de certains indicateurs essentiels, comme la variation du PIB, arrivent encore très tard par rapport aux délais dans lesquels ils sont disponibles dans les pays les plus performants de la zone ou dans d'autres pays comme le Royaume-Uni ou les Etats-Unis.

finissent par ne suivre que celles de certains pays (l'Allemagne en particulier). Les lacunes existantes ont déjà été identifiées. Eurostat, l'office statistique de la Commission, a élaboré avec la Banque centrale européenne un plan d'action qui comporte les priorités pour les Etats membres et les mesures prévues par la Commission. Il faut que les Etats membres le mettent rapidement en œuvre, dégagent les ressources nécessaires pour harmoniser leurs données statistiques nationales et soient en mesure de les élaborer et de les transmettre dans les délais les plus courts possibles.

## *2. Réaménager la communication et la représentation de la zone euro*

Comme nous l'avons signalé, le changement de présidence tous les six mois place la représentation externe de la zone euro dans une situation très précaire. Dans les organisations internationales, le président de l'Eurogroupe, lorsqu'il n'est pas issu d'un pays membre du G7, n'a pas le temps d'asseoir sa position auprès des représentants des autres pays et de se familiariser avec le fonctionnement de ces instances. Quant à la communication politique sur la monnaie unique, les ministres des Finances n'ont pas tous le même poids, non seulement vis-à-vis de la communauté financière internationale, mais aussi face à la population de l'ensemble de la zone. Là non plus, la courte durée des présidences tournantes ne donne pas de temps au président de l'Eurogroupe d'acquiescer la notoriété nécessaire, tandis que ces obligations de ministre de l'un des douze pays participants l'empêche de consacrer toute l'attention souhaitable au travail de suivi et d'analyse des développements économiques et financiers de l'ensemble de la zone.

Dans ce domaine, les pays membres, et en particulier les ministres de Finances, ont toujours été très jaloux de leurs prérogatives. La Commission n'a actuellement presque aucune compétence en matière de finances internationales. De ce fait, les solutions les plus souvent évoquées aux problèmes de représentation externe sont plus proches de la voie intergouvernementale que de la méthode communautaire. Il en va ainsi de la création éventuelle d'un « Monsieur Euro », comme représentant politique de la zone euro pour les affaires économiques et financières internationales sur le modèle de ce qui existe pour la Politique Extérieure et de Sécurité Commune<sup>42</sup>. Cette solution compliquerait le problème et ajouterait un facteur de confusion du fait de l'existence de deux M. Euro : le président de la BCE, pour les affaires monétaires, et le représentant de l'Eurogroupe, pour les affaires politiques. De plus, l'expérience de la PESC n'est pas entièrement satisfaisante pour le domaine qui nous intéresse. Les problèmes d'enchevêtrement des compétences et de fragmentation des pouvoirs ont souvent annulé les avantages d'un représentant commun. On n'a mis à la disposition de ce haut représentant qu'un maigre secrétariat, alors que la Commission dispose des compétences ainsi que des moyens administratifs et financiers pour remplir ces fonctions. Enfin, appliquer le modèle de la PESC à l'Union économique et monétaire n'est pas approprié car l'UEM fait partie du premier pilier et relève donc du domaine communautaire. Dans ce contexte, il serait souhaitable d'accorder à la Commission un rôle plus important dans la communication et la représentation de la zone euro auprès du public en général, des intervenants sur les marchés et des instances internationales.

---

<sup>42</sup> S. Everts (1999) proposait la création d'un *M. Euroland*. Gros et al. (2000) suggèrent aussi de nommer un *M.Euro* qui serait le président du Comité économique et financier.



## CONCLUSIONS

Les enjeux d'une Union économique et monétaire étaient immenses. L'abandon des monnaies nationales et la remise des politiques monétaires à une institution fédérale comme la Banque centrale européenne comportaient un transfert de souveraineté sans égal dans le passé. En réaction, les Etats membres se sont attachés à garder toutes leurs prérogatives dans l'utilisation des leviers de politique économique qui restent de leur compétence.

Mais paradoxalement, l'Union monétaire crée une situation radicalement nouvelle dans laquelle la coordination des politiques économiques devient primordiale. En matière budgétaire par exemple, c'est la politique globale, qu'il s'agisse d'une décision collective ou d'un résultat par défaut, qui détermine le policy-mix de la zone. De même, les politiques budgétaires nationales influencent directement l'économie des partenaires et les variables macroéconomiques que les pays de la zone partagent, tels les taux d'intérêt, le taux de change ou l'inflation moyenne. Le bon fonctionnement de l'Union monétaire implique également des avancées dans tous les chantiers de réforme structurelle : décloisonnement des marchés des services financiers, modernisation des marchés du travail, ou libéralisation des marchés des produits et suppression des nombreuses barrières fiscales qui entravent encore l'achèvement du marché unique.

Les gouvernements de la zone euro ont pris conscience graduellement de l'importance de ces questions. Ils ont créé l'Eurogroupe afin que les ministres des Finances des Douze se réunissent de manière informelle pour discuter des questions spécifiques de la zone euro. Une panoplie de « processus », définissant une « soft law » et s'inscrivant dans une nouvelle méthode de coordination, a également été mise en place. Mais cette approche n'a pas apporté une réponse adéquate à tous les défis qui ont surgi. La coordination *soft*, fondée principalement sur la pression des pairs et la méthode ouverte de coordination, offre de nombreux atouts et peut s'avérer efficace dans certains domaines. Cependant, lorsqu'il s'agit de mettre en place des réformes politiquement difficiles ou de prendre des décisions qui ne sont pas complètement en ligne avec les intérêts nationaux immédiats, on atteint rapidement les limites de cette méthode. Comme le démontrent le relâchement des efforts de consolidation budgétaire ou les faibles avancées dans les réformes structurelles, là où les enjeux communs sont majeurs, on ne peut pas se contenter de mettre en place des procédures *soft* pour assurer la coordination.

Aborder ces problèmes est particulièrement complexe car le pilotage économique de la zone euro repose sur une multitude d'acteurs à des niveaux différents, responsables chacun d'une partie des politiques qui déterminent l'évolution économique de l'ensemble. Aussi difficile que ce soit, il est pourtant nécessaire d'améliorer la gestion de l'Union économique et monétaire.

La dernière partie de cette étude propose un ensemble de pistes pour avancer dans ce sens. En premier lieu, elles concernent les insuffisances de l'ensemble des procédures existantes, qu'il faut rendre plus efficaces. Il s'agit notamment de faire peser davantage les objectifs communs lors de la mise en œuvre des politiques nationales. Une marge importante existe pour mieux intégrer les procédures budgétaires au niveau national et européen ainsi que pour renforcer la portée des programmes de stabilité et en améliorer le contenu. Il faudrait aussi que les Grandes orientations deviennent plus opérationnelles et tiennent un meilleur compte des besoins spécifiques de coordination entre les pays de la zone euro.

Afin de mettre en place un système de gouvernance économique efficace, le rôle des acteurs et leurs interactions devraient aussi être revus. L'Eurogroupe s'est imposé comme une instance utile. Mais le fait qu'il ne soit qu'un simple forum de discussion, sans doctrine ni pouvoir de décision, en limite fortement l'autorité. L'Eurogroupe devrait être renforcé de façon à assumer le pilotage économique de la zone euro et jouer ainsi un rôle *d'orientation*, ce qu'il pourrait faire en définissant les lignes de force des politiques économiques de la zone et en assurant leur mise en application. Par ailleurs, il faut que l'Eurogroupe, instance strictement intergouvernementale, travaille en synergie avec la Commission qui, outre son travail d'impulsion, doit faire valoir l'intérêt commun là où les ministres peinent à développer une vision d'ensemble. La Commission devrait également participer pleinement à la représentation externe de la zone euro.

Ce paquet de mesures pourrait être mis en œuvre, dans un premier temps, sans modifications formelles du cadre institutionnel actuel. Ces réformes s'inscriraient dans le processus d'évolution graduelle qui a caractérisé le pôle économique de l'UEM depuis son origine ; ce n'est qu'une affaire de volonté politique. Cependant, à terme, une révision en profondeur sera nécessaire : l'organisation de l'Union économique et monétaire doit occuper une place prépondérante dans le débat sur l'avenir de l'Union. Le déséquilibre entre le pôle monétaire et le pôle économique de l'UEM persiste. La zone euro devra se doter d'une structure de « gouvernement » solide : soit dans le cadre d'un futur amendement des traités, soit par la mise en place d'une « coopération renforcée », ou encore par la création en dehors des traités de mécanismes et dispositifs institutionnels propres aux pays de l'UEM. Quelle que soit l'option retenue l'objectif s'impose, il est nécessaire d'organiser le pôle économique de l'UEM de façon efficace et convaincante.

Ceci pourrait se concrétiser, par l'institution d'un Conseil Euro analogue à l'Eurogroupe, mais avec des pouvoirs lui permettant une vraie coordination des décisions nationales et la mise en œuvre des politiques appropriées et cohérentes à l'échelle de la zone. Pour sa projection sur la scène internationale, si la zone euro veut avoir une voix et un pouvoir conformes à son poids économique et financier, elle devra se doter d'une représentation forte et unifiée. En dépit des réticences des ministres concernés, la Commission devrait se voir assigner le rôle de porte-parole à côté de la BCE. Sous mandat et contrôle de l'Eurogroupe, la Commission représenterait ainsi la zone euro dans les instances internationales, sur le modèle de la politique commerciale de l'Union.

Le bilan de près de trois années d'Union monétaire a été globalement positif. Une conjoncture favorable y a sans doute beaucoup contribué. Mais en même temps, les événements de cette première période ont mis en évidence les faiblesses du cadre institutionnel existant. Aujourd'hui que la situation s'est détériorée et que les perspectives économiques sont devenues très incertaines, les responsables politiques de la zone euro doivent pour la première fois faire face à un contexte très délicat.

Or, même si l'impact en Europe du ralentissement de la croissance mondiale a été plus fort que prévu, la zone euro n'est pas seulement à la merci de ce qui se passe chez ses partenaires commerciaux. La monnaie unique et les fondamentaux sains de l'économie européenne confèrent aux politiques économiques de la zone plus d'autonomie et d'efficacité pour répondre aux chocs. Les pays de l'euro dépendent avant tout d'eux-mêmes pour réagir face à la détérioration de la conjoncture et renouer ainsi avec une croissance élevée, la résorption du chômage et la poursuite de l'objectif fixé à Lisbonne de faire de l'économie européenne la

plus dynamique et la plus compétitive du monde. Pour réussir, il faut un dosage des politiques macroéconomiques qui soutienne l'activité, couplé avec une meilleure intégration et une meilleure modernisation des marchés européens. L'euro et la politique monétaire commune offrent une opportunité précieuse pour mettre en œuvre les réponses appropriées de politique économique. Mais, sans un renforcement parallèle du cadre institutionnel du pôle économique, les potentialités considérables de l'euro ne pourront toutes être réalisées.

## BIBLIOGRAPHIE

Alesina et al. (2001), *Defining a Macroeconomic Framework for the Euro Area : Monitoring the ECB3*, Centre for Economic Policy Research, London.

Bannerman E. (2001), « The Lisbon scoreboard: the status of economic reform in Europe », Centre for European Reform, London.

Boyer R. (1999), *Le gouvernement économique de la zone euro*, Rapport au Commissariat général du Plan, Paris, La Documentation française.

Buti M. et A. Sapir (eds.) (1998), *Economic policy in EMU*, Clarendon Press, Oxford.

Costa C. et P. De Grauwe (1999), « EMU and the need for further economic integration », *Economic Policy in the European union : current perspectives*, Wim Meeusen, Edward Elgar Publishing, UK.

Commission des Communautés européennes (2000), *Public finances in EMU*.

Commission des Communautés européennes (2001a), *Communication sur la coordination des politiques économiques dans la zone euro*.

Commission des Communautés européennes (2001b), *Public finances in EMU - 2001*.

Davane O. et P. Jacquet (2000), « Quelle politique de change pour l'euro », *Revue d'Economie Politique*, 110 (3) mai-juin.

Dehousse R., « Un sistema istituzionale atipico », 2000, *Ideazione*, vol.4,44-45.

Delalande D. (2000), « Quel policy-mix pour la zone euro ? », *Monnaie et politique monétaire en Europe*, Paris, La Documentation française, Cahiers français n° 297.

Dornbusch R. et P. Jacquet (2000), « Making EMU a success », *International Affairs*, volume 76, n°1.

Eijffinger C.W. et De Haan J. (2000), *European monetary and fiscal policy*, Oxford, Oxford University Press.

Everts S. (1999), *The impact of the euro on transatlantic relations*, Centre for European Reform, London.

Euroframe group of research institutes (2001), « The economic situation of the European Union and the outlook for 2001-2002 », Report for the European Parliament.

Favero C. et al. (2000), *One Money, Many Countries : Monitoring the ECB 2*, Centre for Economic Policy Research, London.

Ferguson N. et L. Kotlikoff (2000), « The degeneration of EMU », *Foreign Affairs*, mars.

- Gross D. et N. Thygesen (1998), *European monetary integration*, Longman Press, New-York.
- Gross D. et al. (2000), *Quo vadis euro : the cost of muddling through*, Deuxième rapport du CEPS Macroeconomic Policy Group, Bruxelles.
- Hodson D. et I. Maher (2000), « EMU : Balancing credibility and legitimacy in the policy-mix », ESRC “One Europe or several?” programme working paper 12/00.
- Hodson D. et I. Maher (2000), « Should we mind the gap ? EMU : And consolidating processes in Lisbon », *European Business Journal*, 140-145.
- Jacquet P. et J. Pisani-Ferry (2000), « La coordination des politiques économiques dans la zone euro : bilan et propositions », *Questions européennes*, Conseil d’analyse économique, Paris, La Documentation française, n° 27.
- Jacquet P. (1998), « L’Union monétaire et la coordination des politiques macroéconomiques », *Coordination européenne des politiques économiques*, Conseil d’analyse économique, Paris, La Documentation française, n° 5.
- Laffan B. (2001), « The Nice Treaty: The Irish Vote », note parue sur le site [www.notre-europe.asso.fr](http://www.notre-europe.asso.fr)
- Mac Kinnon R. (1963), « Optimum Currency Area », *American Economic Review*, 53.
- Maillet P. (1999), « Plus d’intégration au service de l’euro : aspects économiques et politiques », *Revue du Marché commun et de l’Union européenne*, n° 428, mai.
- Maillet P. (1999), « Une vision élargie de la coordination budgétaire dans l’Union européenne », *The European Union Review*, Vol. 4, N° 3.
- Melitz, Jacques (1997) « Some Cross-Country Evidence about Debt, Deficits, and the Behaviour of Monetary and Fiscal Authorities », CEPR Discussion Paper, number 1653.
- Mosher J. (2000) « Open method of coordination : functional and political origins », *ECSA Review* (13:3).
- Muet Pierre-Alain (1997), *Déficit de croissance et chômage : le coût de la non-coopération*, Paris, Notre Europe, Collection études et recherches n°1.
- Mundell R. (1961), « A Theory of Optimum Currency Areas », *American Economic Review*, 51.
- Notre Europe et Centro Europa Ricerche (1999), *Réussir l’Union économique et monétaire*, Paris, Notre Europe, Collection études et recherches n°6.
- Notre Europe (1997), « L’Europe en quête de politique économique », Compte rendu réalisé par Jean-Louis Arnaud du Colloque sur la convergence économique et l’emploi en Europe, Paris, Notre Europe.
- OECD (2000), *EMU One Year On*, Paris.

OECD (2001), *Etudes économiques de l'OECD : La zone euro*, Paris.

Parlement européen (2001), « Rapport sur la communication de la Commission sur le renforcement de la coordination des politiques économiques au sein de la zone euro », 14 septembre.

Padoa-Schioppa T. (1999), « Europe's new economic policy constitution », *Will EMU lead to a European economic government ?*, Centre for European Reform, London.

Pollin J.-P. (2000), « L'Europe est-elle une zone monétaire optimale ? », *Monnaie et politique monétaire en Europe*, Paris, La Documentation française, Cahiers français n° 297.

Présidence portugaise (2000), « La méthode ouverte de coordination : un processus en cours ».

Smaghi B. and C. Casini (2000), « Monetary and Fiscal Policy Co-operation : Institutions and Procedures in EMU », *Journal of Common Market Studies*, September.

Von Hagen Jürgen (1999), « Coordination of economic policies and employment » , *The Euro-zone : a new economic entity*, Lamfalussy, Bernard et Cabral (eds.), Bruxelles, Bruylant.

Von Hagen Jürgen, A. Hughes Hallett, R. Strauch (2000), « Budgetary consolidation in EMU », European Commission Economic Papers number 148.

Wyplosz Ch. (1999), « Economic Policy Coordination in EMU: Strategies and Institutions », article présenté au Forum Economique Franco-Allemand, 12 janvier 1999.